

Economía española

El crecimiento económico sigue a muy buen ritmo y el precio de la vivienda se toma una pausa

- El PIB crece un 0,7% intertrimestral en el 3T (3,2% interanual), en consonancia con las previsiones de CaixaBank Research. La contribución de la demanda interna siguió su suave tendencia descendente tal y como se esperaba (2,6 p. p. vs. 2,9 p. p. en el 2T). La demanda externa tuvo una notable aportación positiva al crecimiento interanual del PIB, de 6 décimas, aunque sorprendió el retroceso de las exportaciones y las importaciones. Este dato corrige, en parte, el fuerte repunte del 2T, y la tendencia de fondo sigue siendo positiva. De cara a 2017, el crecimiento se desacelerará de forma gradual a medida que los vientos de cola (bajo precio del petróleo e impulso fiscal) vayan perdiendo fuerza.
- El saldo comercial sigue mejorando a pesar de la moderación en el crecimiento de las exportaciones en los últimos meses. En particular, en septiembre, el déficit comercial se redujo un 22,7% interanual (acumulado de 12 meses), ante unas exportaciones que avanzaron un 1,8% interanual (un 3,5% las no energéticas) y unas importaciones que se redujeron un 0,3% interanual gracias a la caída del precio del petróleo en términos interanuales.
- El precio de la vivienda avanza un 1,6% interanual en el 3T 2016, aunque en términos intertrimestrales retrocedió un 0,4%. De cara a los próximos meses, el precio de la vivienda retomará la senda ascendente como consecuencia del impulso de la demanda y la escasez de viviendas por vender en determinadas zonas *prime* (por ejemplo, en las grandes ciudades). Por su parte, la concesión de hipotecas para la compra de viviendas siguió creciendo y en septiembre aumentó un 13,1% interanual (acumulado de 12 meses).

Unión Europea

Ligera mejora de la actividad económica en el último trimestre del año

- Los indicadores de actividad apuntan a una aceleración del crecimiento en el 4T. El índice PMI compuesto para la eurozona aumentó hasta los 54,1 puntos en noviembre, el mayor registro en lo que va de año. Por países, la aceleración siguió liderada por Alemania, con un PMI compuesto en los 54,9 puntos. Pero destacó el buen registro de Francia, que alcanzó los 52,3 puntos (0,7 puntos por encima del dato de octubre), lo cual aleja la economía gala de la debilidad observada en el primer semestre de 2016. Esta mejora de los índices PMI se suma a la ya ocurrida en octubre y apoya la mejora del crecimiento económico que esperamos para el 4T (un avance del PIB del 0,4% intertrimestral, ligeramente por encima del 0,3% del 2T y del 3T).
- La demanda interna sigue empujando la recuperación. El índice de confianza del consumidor de la eurozona mejoró hasta los -6,1 puntos, un importante rebote que lo sitúa en máximos anuales. La buena dinámica que está mostrando el indicador desde el verano, cuando se vio afectado por la incertidumbre alrededor del *brexit*, refuerza el papel del consumo de los hogares como pilar clave de la recuperación de la eurozona.

España: PIB

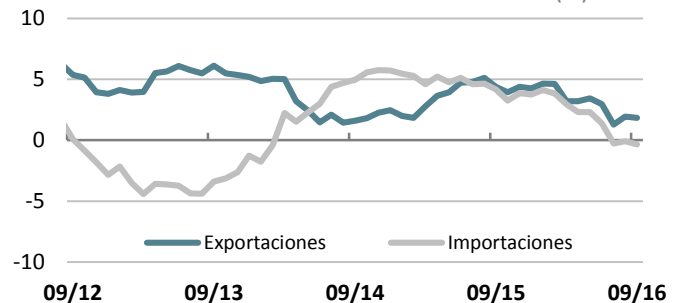
Variación intertrimestral (%)

	4T 2015	1T 2016	2T 2016	3T 2016
PIB	0,8	0,8	0,8	0,7
Consumo privado	0,7	0,8	0,7	0,6
Consumo público	0,6	0,4	-0,6	1,0
Inversión	0,9	0,9	1,1	0,1
Inversión en equipo	1,5	1,1	2,0	0,3
Inversión en construcción	0,4	0,8	0,5	0,2
Exportaciones	0,5	0,5	3,1	-1,3
Importaciones	0,6	0,1	2,0	-1,8

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

España: comercio exterior de bienes*

Variación interanual del acumulado de 12 meses (%)

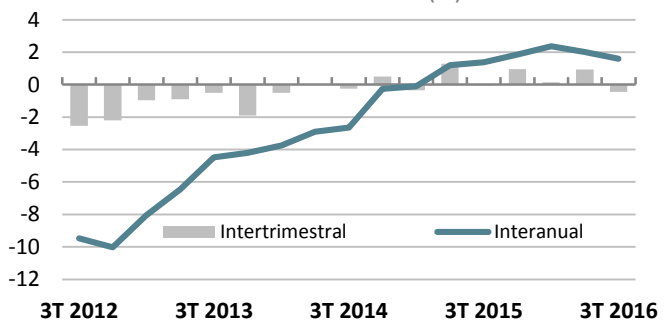


Nota: *Datos nominales, serie sin desestacionalizar.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Dpto. de Aduanas.

España: precio de la vivienda

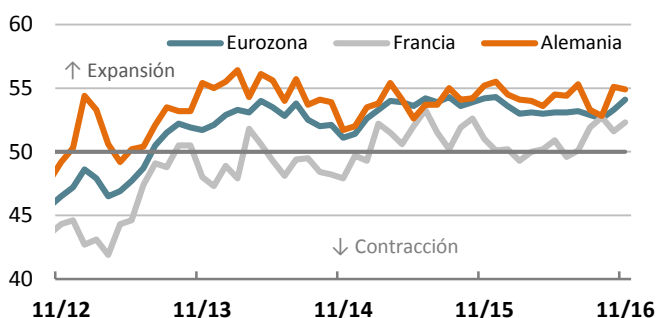
Variación intertrimestral e interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Ministerio de Fomento.

Eurozona: PMI compuesto

Nivel



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

Economía internacional

El sector inmobiliario en EE. UU. avanza y la inflación en Japón sigue débil

- Los datos del sector inmobiliario en EE. UU. siguen mostrando avances, aunque algo por debajo de lo esperado hace unos meses. Así, mientras las ventas de vivienda usada avanzaron en términos intermensuales en octubre, las nuevas retrocedieron. En positivo, se iniciaron 1,3 millones de viviendas, el mayor registro desde agosto de 2007. Ello sugiere que la inversión residencial cogerá fuerza en los próximos trimestres (tanto en el 2T como en el 3T su evolución fue bastante débil).
- Sigue la atonía en la inflación de Japón, a pesar del repunte de octubre. El IPC general avanzó un 0,1% interanual, 6 décimas por encima del registro del mes anterior (-0,5%). Sin embargo, este aumento se debió al fuerte incremento del componente alimenticio que avanzó un 11,4% interanual (-0,8% en septiembre), ante unas condiciones climatológicas adversas. En este sentido, el IPC subyacente (sin alimentos ni energía) avanzó un 0,2% interanual, solo 2 décimas por encima del crecimiento de septiembre, y todavía muy por debajo del +0,8% de finales de 2015. En la misma línea, el IPC de referencia del BoJ (sin alimentos frescos) descendió por octavo mes consecutivo (-0,4% interanual), lo que complica la consecución del objetivo de la autoridad monetaria de una inflación en el 2%.

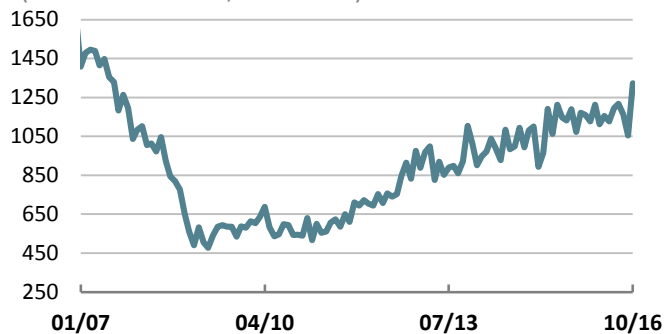
Mercados financieros

La renta fija sigue muy volátil mientras que la variable mantiene el tono positivo

- Apreciación sustancial del dólar durante la semana ante la expectativa de una política fiscal más expansiva y de mayores subidas de tipos por parte de la Fed (el dólar cotizó en máximos desde marzo de 2015 frente al euro). Así, los tipos a corto plazo en EE. UU. siguieron subiendo. En Europa, el BCE señaló que no está dispuesto a tolerar subidas significativas de los tipos de interés. Así, el diferencial a 10 años entre EE. UU. y Alemania (213 p. b.) se situó en su nivel más alto desde 1999. Los movimientos en torno a los próximos eventos políticos (referéndum constitucional en Italia y elecciones en Austria y Francia) también condicionaron las *yields* soberanas europeas.
- Las bolsas avanzadas prolongaron su tendencia alcista durante la semana. En particular, en media, la renta variable de los países desarrollados avanzó un 1% en una semana marcada por la festividad de Acción de Gracias en EE. UU., y al calor de los anuncios de medidas fiscales expansivas en la economía estadounidense. Uno de los principales apoyos de los mercados esta semana han sido las materias primas, impulsadas por las expectativas de actividad manufacturera en 2017. En particular, el petróleo ha remontado un 3,5% en los días previos a la reunión de la OPEP y el cobre extendió su particular *rally* (+7,5% en la semana). Al otro lado de la balanza, el oro cedió un 1,7%.

EE. UU.: viviendas iniciadas

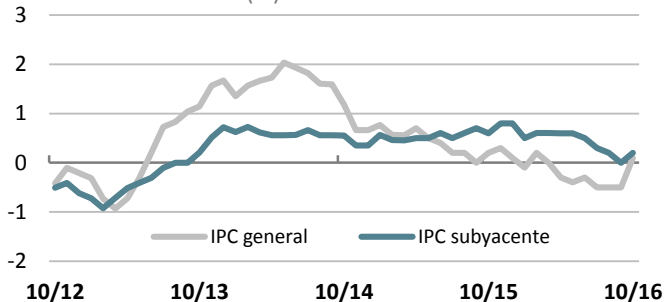
(Miles de viviendas, mensuales)



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

Japón: IPC

Variación interanual (%)



Nota: *No incluye la subida del IVA, del 5% al 8%, en abril de 2014.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Min. del Interior y Comunic.

Monitor de mercados

		25-11-16	var. sem.	2016
Tipos 3 meses	Eurozona	-0,31	0,00	-0,18
	EE. UU.	0,94	+0,02	+0,32
Tipos 1 año	Eurozona	-0,08	0,00	-0,14
Tipos 10 años	Bund alemán	0,24	-0,03	-0,39
	EE. UU.	2,36	+0,00	0,09
	España	1,57	-0,02	-0,20
\$/€		1,059	0,00	-0,03
Dow Jones		19.152	1,5%	9,9%
Euro Stoxx 50		3.048	0,9%	-6,7%
IBEX 35		8.674	0,6%	-9,1%
Brent a un mes	\$/barriil	47,2	0,8%	26,7%

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

Datos previstos del 28 de noviembre al 4 de diciembre

29	España	Avance IPC (nov.) Ejecución presupuestaria del Estado (oct.) Ventas minoristas (oct.)
30	España	Entrada de turistas extranjeros (oct.) Balanza de pagos (sep.) Crédito de nueva concesión (oct.)
	Eurozona	Avance IPC (nov.)
	Brasil	PIB (3T)
1	España	PMI manufacturas (nov.)
	Eurozona	PMI manufacturas (nov.)
	Italia	Desglose PIB (3T)
	EE. UU.	ISM manufacturas (nov.)
	China	PMI manufacturas (nov.)
2	España	Afiliación y paro registrado (nov.)
	EE. UU.	Empleo (nov.)