

Economia espanyola

El sector immobiliari se suma a la recuperació de l'activitat econòmica

- **El ritme d'expansió es manté robust.** D'acord amb els darrers indicadors publicats, el model de previsió del PIB de CaixaBank Research situa el creixement intertrimestral del 3T en el 0,80%, lleugerament per sobre del 0,7% que contempla el nostre escenari de previsions. La bona evolució dels indicadors de consum privat fa preveure que aquest component continua sent el principal impulsor de la demanda interna.
- **El sector industrial es desaccelera.** Al juliol, la producció industrial va avançar un tímid 0,3% interanual (0,9% al juny), a causa del retrocés de la producció de béns de consum (no durador i durador) al mes. La nota positiva l'aporta la notable recuperació de la producció de béns energètics després d'anotar importants caigudes el 4T 2015 i el 1T 2016.
- **El sector immobiliari manté el dinamisme.** El preu de l'habitatge basat en les compravendes va créixer un 1,8% intertrimestral el 2T 2016 (1,5% el 1T 2016). En termes interanuals, va avançar un 3,9% (6,3% el 1T). Tot i que la dinàmica dels preus continua sent heterogènia entre comunitats autònomes, totes presenten taxes de creixement intertrimestrals positives. Per la seva banda, les compravendes d'habitatges van avançar un significatiu 13,5% interanual al juliol (acumulat de 12 mesos). Les divergències regionals en el creixement d'aquestes compravendes fan preveure que les diferències en el ritme d'avanç dels preus es mantindran.

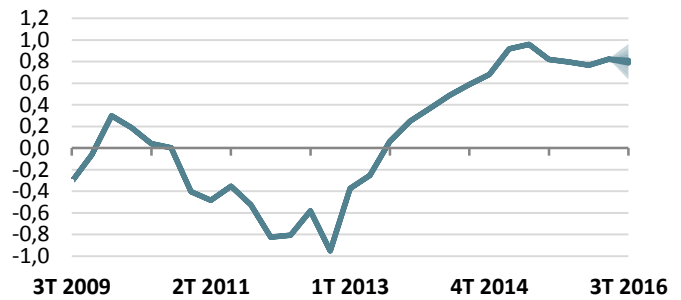
Unió Europea

La recuperació de la zona de l'euro continua a pas lent, però ferm

- **El sector exterior, clau en l'avanç de la zona de l'euro el 2T.** La demanda externa va contribuir de manera significativa al creixement del PIB de la zona de l'euro el 2T 2016. Per contra, la demanda interna va restar al creixement (-0,1 p. p.), tot i que en bona part això es va deure a la contribució negativa de la variació d'existències (-0,2 p. p.).
- **Els últims indicadors d'activitat apunten que es manté el ritme d'avanç el 3T.** El PMI de serveis de la zona de l'euro va mantenir el mateix nivell expansiu de juny i juliol. Per la seva banda, les vendes al detall de la zona de l'euro van accelerar al juliol fins al 2,4% interanual.
- **El BCE manté pràcticament sense canvis les previsions econòmiques i considera que l'impacte del brexit a la zona de l'euro serà molt lleu.** Les previsions del BCE mantenen un escenari de recuperació gradual amb el suport de la política monetària acomodaticia tant del mateix BCE com del Banc d'Anglaterra. La institució va revisar lleugerament a l'alça la seva estimació de creixement per a 2016, fins a l'1,7%, en part, perquè el PIB del 2T es va situar per sobre del que s'esperava. Així mateix, va efectuar una lleugera revisió a la baixa en les seves previsions de creixement (fins a l'1,6%, el 2017 i 2018) i d'inflació (fins a l'1,2% el 2017).

Espanya: PIB*

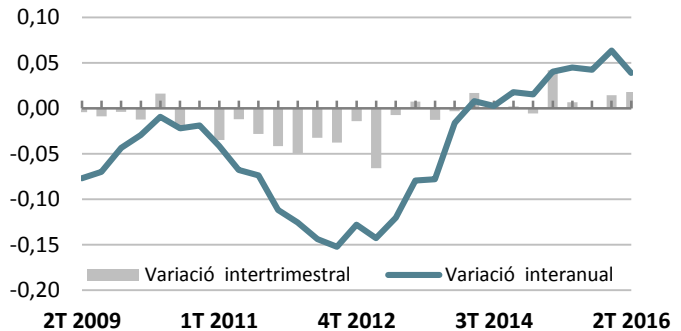
Variació intertrimestral, %



Nota: (*) Model de previsió del PIB de CaixaBank Research. Interval de confiança al 90%.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Espanya: preu de l'habitatge

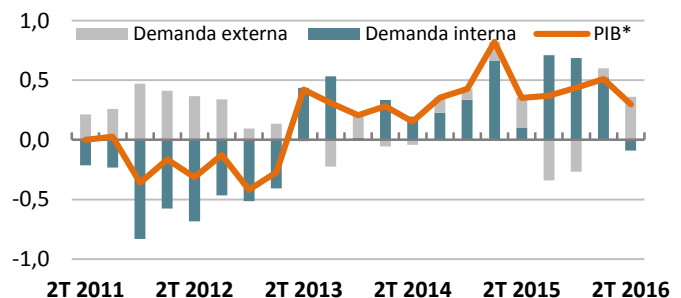
Variació (%)



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

Zona euro: PIB

Contribució al creixement intertrimestral (p. p.)

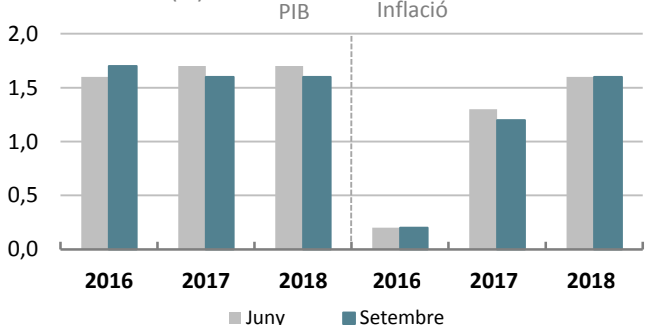


Nota: *Variació intertrimestral, %.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

Zona euro: previsions del BCE de PIB i inflació

Variació anual (%)



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

Economia internacional

Dades mixtes als EUA i positives a la Xina, mentre que a Turquia augmenta la incertesa

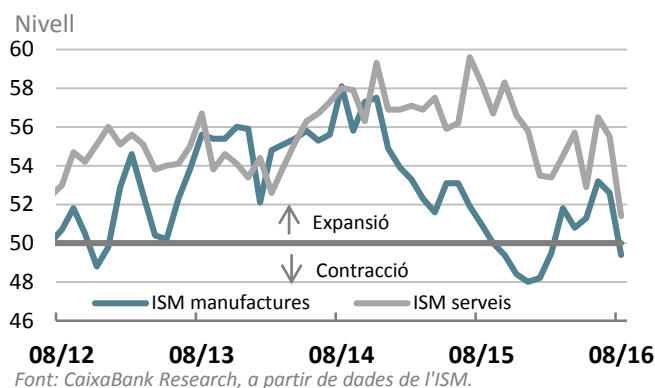
- Els indicadors d'activitat nord-americana apunten a un avanç una mica tebi el 3T. Així, l'estudi de camp elaborat regularment per la Reserva Federal (*Beige Book*), tot i que va seguir mostrant avenços de l'activitat econòmica en la majoria de districtes, va mostrar ritmes una mica més lents en algun d'ells. Per la seva banda, l'índex de sentiment empresarial de serveis (ISM) d'agost va baixar amb força fins als 51,4 punts (55,5 al juliol), la qual cosa s'uneix a la feblesa mostrada pel seu homòleg de manufactures (49,4).
- A la Xina, les dades del sector exterior milloren a l'agost, amb unes exportacions i importacions que esmorteixen la seva caiguda. En particular, en l'acumulat de dotze mesos, les exportacions van caure un 7,4% interanual (7,6% al juliol), mentre que les importacions van retrocedir un 10,9% (12,2% al juliol). La debilitat del iuan i els menors preus dels combustibles són factors que han contribuït a la millora de les exportacions i de les importacions, respectivament. Per la seva banda, la inflació va baixar a l'agost de manera significativa, fins a l'1,3% (1,8% al juliol), tot i que, en bona part, per la baixada del component d'aliments.
- **Desacceleració econòmica a Turquia.** Al 2T de 2016 el PIB va créixer un 3,1% interanual, enfront del 4,7% interanual anterior i lluny del 5,7% del 4T 2015. Com acostuma a passar des de mitjans de 2015, l'alentiment es va veure atenuat pel fort impuls del consum públic (avanç del 15,9% en aquest 2T). L'augment de la incertesa política després del cop d'Estat fallit del 15 de juliol i la persistència de desequilibris macroeconòmics importants (especialment, el dèficit corrent i la inflació) fan preveure un final de 2016 i un 2017 mediocres en termes de creixement.

Mercats financers

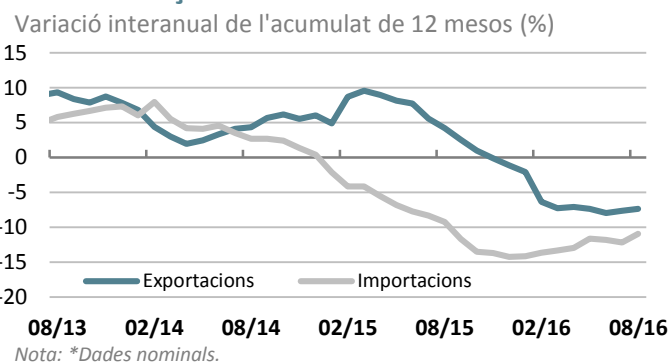
Els dubtes sobre els plans dels bancs centrals intranquilitzen els mercats

- El BCE decideix esperar. A més de deixar els tipus d'interès oficials sense canvis, va acordar no modificar el ritme de compra d'actius, la seva tipologia i la data de finalització del programa QE. No obstant això, ha indicat que s'estan estudiant opcions per assegurar la correcta implementació de les mesures atesa la possible escassetat de bons elegibles. Draghi va destacar la resistència de l'economia europea a la sorpresa del *brexit* i va defensar l'efectivitat del programa de compres. No obstant això, el mercat esperava alguna mesura addicional, com una extensió del programa més enllà de març de 2017, o una ampliació del llistat de bons elegibles.
- Diversos membres de la Fed insisteixen en la conveniència de pujar tipus. Reforcen amb això el missatge transmès per Yellen a l'agost apuntant a una pujada no molt llunyana. Els mercats van començar a mostrar-se nerviosos a finals de la setmana passada, sota la interpretació que els bancs centrals són ja reticents a continuar estenent els estímuls monetaris. Les *yields* del deute públic van repuntar amb força i, en una jornada nefasta, divendres, la borsa nord-americana va perdre els avenços de dies previs.

EUA: indicadors d'activitat



Xina: comerç exterior de béns*



Monitor de mercats

| | | 9-9-16 | var. setm. | 2016 |
|-----------------------|--------------|--------|------------|-------|
| Tipus 3 mesos | Zona euro | -0,30 | 0,00 | -0,17 |
| | EUA | 0,85 | +0,02 | +0,24 |
| Tipus 1 any | Zona euro | -0,06 | -0,01 | -0,12 |
| Tipus 10 anys | Bund alemany | 0,01 | +0,05 | -0,62 |
| | EUA | 1,67 | +0,07 | -0,59 |
| | Espanya | 1,08 | 0,05 | -0,69 |
| \$/€ | | 1,123 | 0,01 | +0,04 |
| Dow Jones | | 18.085 | -2,2% | 3,8% |
| Euro Stoxx 50 | | 3.053 | -0,9% | -6,6% |
| IBEX 35 | | 9.026 | 1,3% | -5,4% |
| Brent a un mes | \$/barril | 48,0 | 2,5% | 28,8% |

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

Dades previstes del 12 al 18 de setembre

| | | |
|-----------|-------------------|--|
| 13 | Espanya | IPC (ago.) |
| | Zona euro | Ocupació (2T) |
| | Alemanya | IPC (ago.) |
| | Itàlia | Producció industrial (jul.) |
| | Regne Unit | IPC (ago.) |
| | Xina | Producció industrial (ago.) Vendes al detall (ago.) |
| 14 | Zona euro | Producció industrial (jul.) |
| 15 | Espanya | Preu habitatge Ministeri de Foment (2T) |
| | Zona euro | IPC (ago.) |
| | EUA | Vendes al detall (ago.) |
| 16 | Espanya | Cost laboral (2T) Deute AA. PP. (jul.) |
| | Zona euro | Índex de cost laboral (2T) |
| | EUA | IPC (ago.) |