

Economia espanyola

El creixement econòmic segueix a molt bon ritme i el preu de l'habitatge es pren una pausa

- El PIB creix un 0,7% intertrimestral en el 3T (3,2% interanual), d'acord amb les previsions de CaixaBank Research. La contribució de la demanda interna va seguir la seva suau tendència descendent tal com s'esperava (2,6 p. p. vs. 2,9 p. p. en el 2T). La demanda externa va tenir una notable aportació positiva al creixement interanual del PIB, de 6 dècimes, tot i que va sorprendre el retrocés de les exportacions i les importacions. Aquesta dada corregeix, en part, el fort repunt del 2T i la tendència de fons continua sent positiva. De cara al 2017, el creixement es desaccelerará de forma gradual a mesura que els vents de cua (baix preu del petroli i impuls fiscal) vagin perdent força.
- El saldo comercial continua millorant tot i la moderació en el creixement de les exportacions en els darrers mesos. Concretament, al setembre, el dèficit comercial es va reduir un 22,7% interanual (acumulat de 12 mesos), davant d'unes exportacions que van avançar un 1,8% interanual (un 3,5% les no les energètiques) i unes importacions que es van reduir un 0,3% interanual gràcies a la caiguda del preu del petroli en termes interanuals.
- El preu de l'habitatge avança un 1,6% interanual en el 3T 2016, encara que en termes intertrimestrals va retrocedir un 0,4%. De cara als propers mesos, el preu de l'habitatge reprendrà la tendència ascendent com a conseqüència de l'impuls de la demanda d'habitatge i l'escassetat d'habitatges per vendre en determinades zones *prime* (per exemple, a les grans ciutats). Per la seva part, la concessió d'hipoteques per a la compra d'habitatges va seguir creixent i al setembre va augmentar un 13,1% (acumulat de 12 mesos).

Unió Europea

Lleugera millora de l'activitat econòmica en l'últim trimestre de l'any

- Els indicadors d'activitat apunten a una acceleració del creixement en el 4T. L'índex PMI compost per a la zona de l'euro va augmentar fins als 54,1 punts al novembre, el registre més elevat de començament d'any ençà. Per països, l'acceleració va continuar liderada per Alemanya, amb un PMI compost en els 54,9 punts. Però va destacar el bon registre de França, que va arribar als 52,3 punts (0,7 punts per sobre de la dada d'octubre), la qual cosa allunya l'economia francesa de la debilitat observada en el primer semestre del 2016. Aquesta millora dels índexs PMI se suma a la ja observada a l'octubre i dona suport a la millora del creixement econòmic que esperem per al 4T (un avanç del PIB del 0,4% intertrimestral, lleugerament per sobre del 0,3% del 2T i del 3T).
- La demanda interna continua empenyent la recuperació. L'índex de confiança del consumidor de la zona de l'euro va millorar fins als -6,1 punts, un important rebot que el situa en màxims anuals. La bona dinàmica que està mostrant l'indicador des de l'estiu, quan es va veure afectat per la incertesa al voltant del *bretxit*, reforça el paper del consum de les llars com a pilar clau de la recuperació de la zona de l'euro.

Espanya: PIB

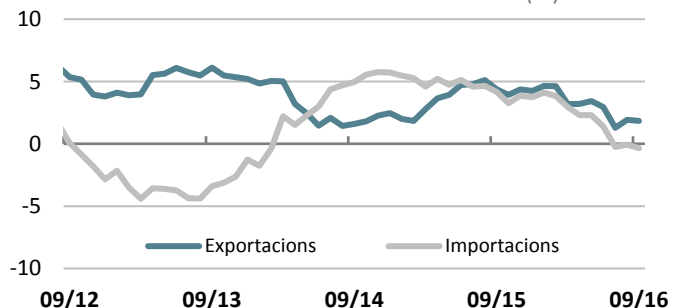
Variació intertrimestral (%)

	4T 2015	1T 2016	2T 2016	3T 2016
PIB	0,8	0,8	0,8	0,7
Consum privat	0,7	0,8	0,7	0,6
Consum públic	0,6	0,4	-0,6	1,0
Inversió	0,9	0,9	1,1	0,1
Inversió en equipament	1,5	1,1	2,0	0,3
Inversió en construcció	0,4	0,8	0,5	0,2
Exportacions	0,5	0,5	3,1	-1,3
Importacions	0,6	0,1	2,0	-1,8

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

Espanya: comerç exterior de béns*

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

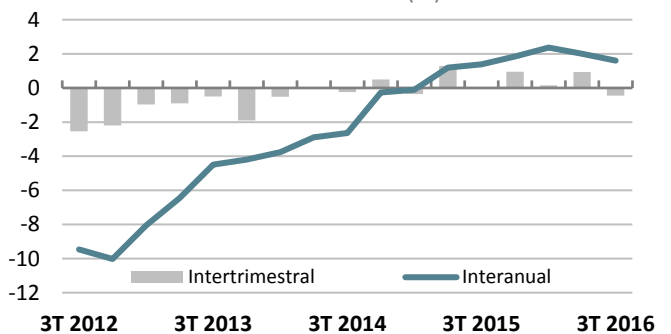


Nota: *Dades nominals, sèrie sense desestacionalitzar.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Dep. de Duanes.

Espanya: preu de l'habitatge

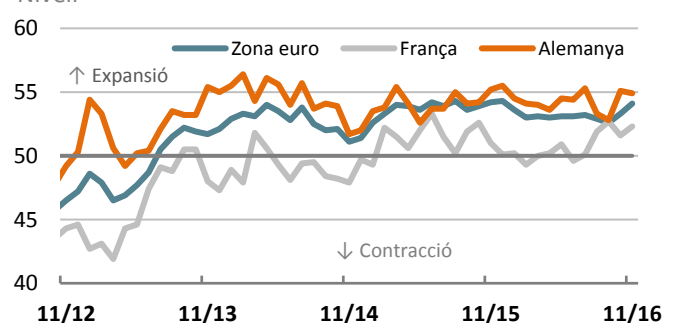
Variació intertrimestral i interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri de Foment.

Zona euro: PMI compost

Nivell



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

Economia internacional

El sector immobiliari als EUA avança i la inflació al Japó continua feble

- Les dades del sector immobiliari als EUA segueixen mostrant avanços, encara que una mica per sota del que s'esperava fa uns mesos. Així, mentre les vendes d'habitatge usat van avançar en termes intermensuals a l'octubre, les noves van retrocedir. En positiu, es van iniciar 1,3 milions d'habitatges, el registre més elevat des d'agost de 2007. Això suggereix que la inversió residencial agafarà força en els propers trimestres (tant en el 2T com en el 3T l'evolució va ser força feble).
- Continua l'atonía en la inflació del Japó, tot i el repunt d'octubre. L'IPC general va avançar un 0,1% interanual, 6 dècimes per sobre del registre del mes anterior (-0,5%). No obstant això, aquest augment va ser degut al fort increment del component alimentari que va avançar un 11,4% interanual (-0,8% al setembre), davant d'unes condicions climatològiques adverses. En aquest sentit, l'IPC subjacent (sense aliments ni energia) va avançar el 0,2% interanual, només 2 dècimes per sobre del creixement de setembre, i encara molt per sota del +0,8% de finals de 2015. En la mateixa línia, l'IPC de referència del BoJ (sense aliments frescos) va baixar per vuitè mes consecutiu (-0,4% interanual), la qual cosa complica la consecució de l'objectiu de l'autoritat monetària d'una inflació en el 2%.

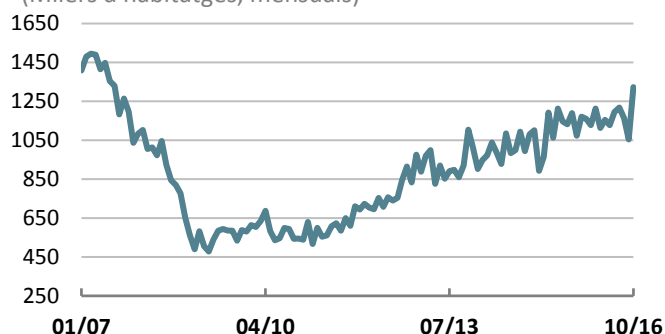
Mercats financers

La renda fixa segueix molt volàtil mentre que la variable manté el to positiu

- Apreciació substancial del dòlar durant la setmana davant l'expectativa d'una política fiscal més expansiva i de majors pujades de tipus per part de la Fed (el dòlar va cotitzar en màxims des del març del 2015 respecte de l'euro). Així, els tipus a curt termini als EUA van seguir pujant. A Europa, el BCE va assenyalar que no està disposat a tolerar pujades significatives dels tipus d'interès. Així, el diferencial a 10 anys entre els EUA i Alemanya (213 p. b.) es va situar en el nivell més alt des de 1999. Els moviments al voltant dels pròxims esdeveniments polítics (referèndum constitucional a Itàlia i eleccions a Àustria i França) també van condicionar les *yields* sobiranes europees.
- Les borses avançades van prolongar la seva tendència alcista durant la setmana. En particular, en mitjana, la renda variable dels països desenvolupats va avançar un 1% en una setmana marcada per la festivitat d'Acció de Gràcies als EUA, i sota l'escalfor dels anuncis de mesures fiscals expansives en l'economia nord-americana. Un dels principals suports dels mercats aquesta setmana han estat les primeres matèries, impulsades per les expectatives d'activitat manufacturera el 2017. En particular, el petroli ha remuntat un 3,5% en els dies previs a la reunió de l'OPEP i el coure va estendre el seu ral·li particular (+ 7,5% en la setmana). A l'altre costat de la balança, l'or va cedir un 1,7%.

EUA: habitatges iniciats

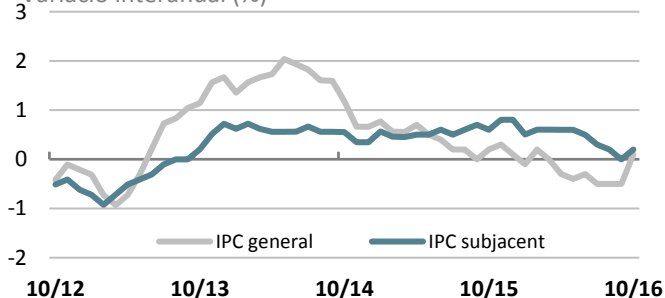
(Milers d'habitatges, mensuals)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del US Census Bureau.

Japó: IPC

Variació interanual (%)



Nota: *No inclou la pujada de l'IVA, del 5% al 8%, a l'abril del 2014.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri d'Interior i Comunicacions.

Monitor de mercats

		25-11-16	var. setm.	2016
Tipus 3 mesos	Zona euro	-0,31	0,00	-0,18
	EUA	0,94	+0,02	+0,32
Tipus 1 any	Zona euro	-0,08	0,00	-0,14
	Bund alemany	0,24	-0,03	-0,39
Tipus 10 anys	EUA	2,36	+0,00	0,09
	Espanya	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 \$ / barril		47,2	0,8%	26,7%

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

Dades previstes del 28 de novembre al 4 de desembre

29	Espanya	Avanç IPC (nov.) Execució pressupostària de l'Estat (oct.) Vendes al detall (oct.)
30	Espanya	Entrada de turistes estrangers (oct.) Balança de pagaments (set.) Crèdit nova concessió (oct.)
	Zona euro	Avanç IPC (nov.)
	Brasil	PIB (3T)
1	Espanya	PMI manufactures (nov.)
	Zona euro	PMI manufactures (nov.)
	Itàlia	Desglossament PIB (3T)
	EUA	ISM manufactures (nov.)
	Xina	PMI manufactures (nov.)
2	Espanya	Afiliació i atur registrat (nov.)
	EUA	Ocupació (nov.)