# Economia espanyola

## Les bones dades del mercat de treball, del sector exterior i del crèdit bancari auguren un bon 4T

- **Els indicadors d'activitat assenyalen que el ritme de creixement es manté en el 4T**. L'índex de sentiment empresarial (PMI) del sector manufacturer va pujar al novembre fins als 53,1 punts. L'avanç de l'activitat del sector serveis va ser menor, però l'índex es manté en una còmoda zona expansiva. Pel que fa a la demanda, la dada excepcional de vendes al detall de l'octubre (5,8% interanual) indica que el consum continua sent alt.
- **El ritme elevat de creació d'ocupació es manté**. La xifra d'afiliats a la Seguretat Social va créixer al novembre (en 59.624 persones, en termes desestacionalitzats). D'aquesta manera, la taxa de variació interanual es va mantenir en el 3,2%. La robustesa dels serveis (no només dels relacionats amb el turisme), la indústria i la construcció han compensat la menor aportació de l'Administració pública en el segon semestre. El 2016, esperem una modesta desacceleració de la creació d'ocupació, tot i que continuarà en nivells considerables.
- **Continua el dinamisme del sector exterior**. Al setembre, el saldo por compte corrent va ser de 16.284 milions d'euros en l'acumulat de 12 mesos (1,52% del PIB). L'auge de les importacions, apujades per la forta demanda interna, va deteriorar el saldo de béns i serveis. No obstant això, la millora del saldo de rendes ho va compensar amb escreix.
- **El crèdit bancari continua fluint a bon ritme**. El nou crèdit a les llars continua a l'alça, i destaca el fort ritme d'avanç del crèdit hipotecari, impulsat per la recuperació del sector immobiliari. Pel que fa al crèdit a empreses, la nova concessió a pimes conserva el bon to i millora el de les grans empreses, encara que, en part, sigui conseqeüència de les nombroses negociacions de deute que estan duent a terme aquestes empreses per beneficiar-se de millors condicions de finançament.

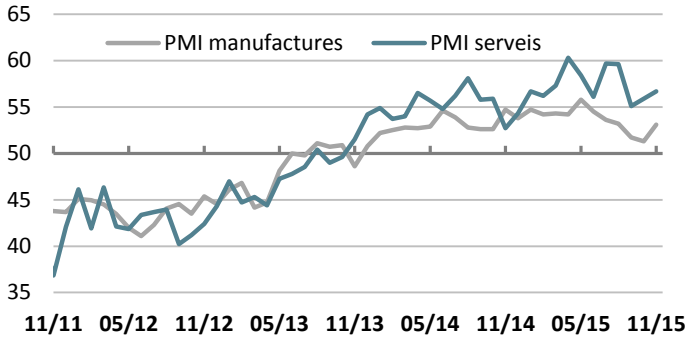
# Unió Europea

## La recuperació continua

- **La millora de l'activitat de la zona de l'euro s'observa en la millora gradual del mercat de treball**. La taxa d'atur es va reduir fins al 10,7% a l'octubre, una dècima menys que el mes anterior. Aquesta taxa continuarà davallant en els pròxims exercicis, a mesura que continuï, a la zona de l'euro, una recuperació més sustentada en la demanda interna que en l'externa. En aquest sentit, el BCE manté les perspectives de creixement i considera que els majors riscos d'aquest escenari són un desenvolupament desfavorable de l'economia mundial i una escalada dels conflictes geopolítics.
- **La inflació es va estabilitzar al novembre**. Encara que el preu de l'energia va caure significativament menys que els dos últims mesos (en termes interanuals), l'avanç de la resta de components es va frenar. D'altar banda, el BCE va rebaixar una dècima les perspectives d'inflació per al 2016 i el 2017.

### Espanya: indicadors d'activitat

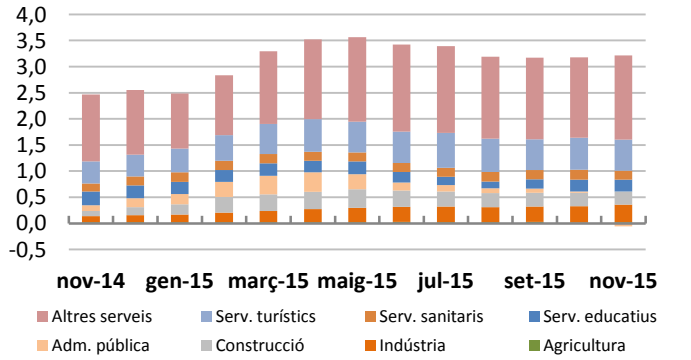
Nivell




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

### Espanya: afiliats a la Seguretat Social

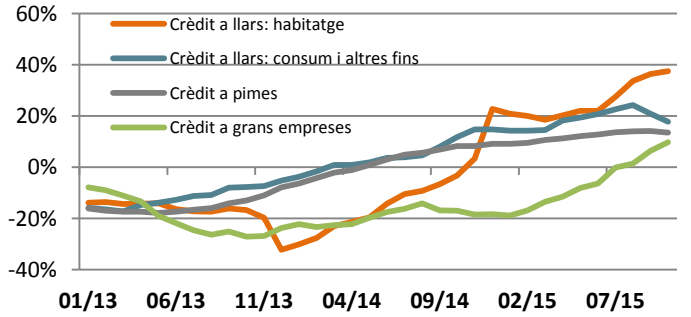
Contribució dels sectors al creixement interanual (p. p.)




*Font: CaixaBank Research, a partir de dades del MEiSS.*

### Espanya: nova concessió de crèdit

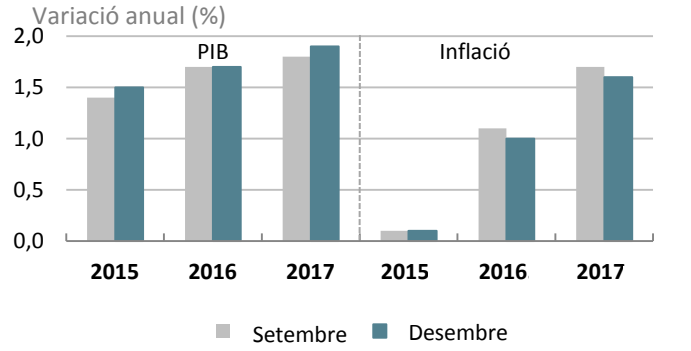
Variació interanual de l'acumulat de 12 mesos (%)




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

### Zona euro: previsions de PIB i inflació del BCE

Variació anual (%)




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

# Economia internacional

## La recessió s'aguditza al Brasil

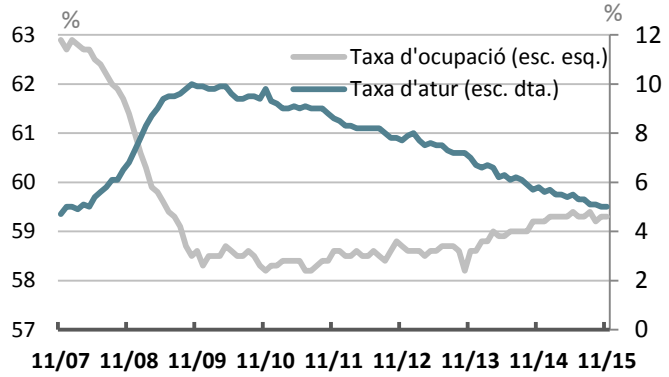
- **El mercat laboral nord-americà continua en bona forma**. Al novembre es van crear 211.000 llocs de treball, la qual cosa confirma la solidesa del mercat de treball. Així mateix, la taxa d'atur es va mantenir en un baix 5,0% i els salaris van avançar un 2,3% interanual, un creixement significatiu si tenim en compte les contingudes taxes d'inflació. D'altra banda, l'índex de sentiment empresarial de manufactures (ISM) es va situar per sota dels 50 punts (48,6 punts), una xifra que, tot i que negativa, no s'ha de prendre amb excessiva preocupació, atès que el seu homòleg de serveis es va situar en un nivell de 55,9 punts.
- **Fort deteriorament econòmic i polític al Brasil.** En el 3T, el PIB del Brasil va caure un voluminós 4,5% interanual (-3,0% en el 2T), més del que es preveia, a causa del mal comportament de la inversió i del consumo públic. L'augment de la inflació (9,9% a l'octubre) i l'elevat dèficit corrent (3,9% en el 3T) completen un quadre econòmic delicat. A més, la incertesa política s'ha agreujat amb l'inici del procés per intentar destituir la presidenta Dilma Rousseff.
- **L'Índia continua avançant amb solidesa**. El PIB de l'Índia va accelerar fins al 7,4% interanual en el 3T 2015, 4 dècimes per damunt de l'avanç del trimestre anterior. Per components, destaca el vigor inversor i, pel costat de l'oferta, l'acceleració es va recolzar en la millora del sector manufacturer. En canvi, el sector agrícola va continuar marcant tènues avanços a causa del dèbil monsó.

# Mercats financers

## Mes estímuls monetaris a la zona de l'euro per combatre la persistència de la baixa inflació

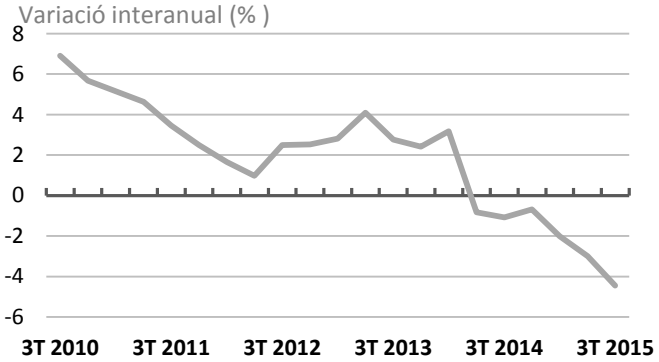
- **El BCE anuncia noves mesures expansives però no compleix amb les expectatives generades**. La institució va decidir incrementar la laxitud monetària davant la persistència dels factors que amenacen amb alentir la consecució dels objectius d'inflació. En concret, el BCE va retallar el tipus de dipòsit en 10 p. b., fins al -0,30%, va estendre la vigència del QE fins al març de 2017, com a mínim, i va anunciar la inclusió del deute regional i local. A més, reinvertirà el principal del bons a mesura que vagin vencent i estendrà les subhastes il·limitades de liquiditat fins al final de 2017. No obstant això, la actuació del BCE va quedar lluny de les expectatives dels inversors, la qual cosa va generar caigudes voluminoses a les borses europees i alces pronunciades al tipus d'interès del deute públic i del mercat interbancari. D'altra banda, l'euro va reaccionar amb forts avanços i es va situar en els 1,09 dòlars.
- **L'FMI inclourà el iuan a la cistella de monedes que determina el valor de l'actiu de reserva de l'organisme (SDR, per les sigles en anglès)**. D'aquesta manera, la divisa xinesa se sumarà al dòlar, a l'euro, al ien i a la lliura esterlina. El dictamen de l'FMI és un reconeixement a les reformes empreses per les autoritats xineses per modernitzar els seus sistemes monetari i financer. La decisió es farà efectiva a l'octubre de 2016.

### EUA: mercat laboral




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

### Brasil: PIB




*Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'Inst. Brasiler de Geografia i Estadística .*

### Monitor de mercats

| | | 4-12-15 | var. setm. | 2015 |
|---|---|---|---|---|
| Tipus 3 mesos | Zona euro | -0,11 | 0,00 | -0,19 |
| | EUA | 0,46 | +0,05 | +0,21 |
| Tipus 1 any | Zona euro | 0,07 | 0,02 | -0,26 |
| Tipus 10 anys | Bund aleman | 0,68 | +0,22 | 0,14 |
| | EUA | 2,27 | +0,05 | 0,10 |
| | Espanya | 1,74 | 0,22 | +0,12 |
| $/€ | | 1,088 | 0,03 | -0,12 |
| Dow Jones | | 17.848 | 0,3% | 0,1% |
| Euro Stoxx 50 | | 3.331 | -4,5% | 5,9% |
| IBEX 35 | | 10.079 | -2,3% | -2,0% |
| Brent a un mes | $/barril | 43,0 | -4,1% | -25,0% |

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

### Dades previstes del 7 al 13 de desembre

| | | |
|---|---|---|
| 7 | **Alemanya** | Producció industrial (oct.) |
| 8 | **Zona euro** | PIB (3T) |
| | **Xina** | Balança comercial (nov.) |
| 9 | **Xina** | IPC (nov.) |
| | **Mèxic** | IPC (nov.) |
| 10 | **Espanya** | Preus de l'habitatge de l'INE (3T)<br>Índex de coste laboral harmonitzat (3T) |
| | **França** | IPC (nov.)<br>Producció industrial |
| | **Turquia** | PIB (3T) |
| 11 | **Espanya** | Compravenda d'habitatges (oct.) |
| | **Alemanya** | IPC (nov.) |
| | **EUA** | Vendes al detall (nov.) |

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.