

Economía española

El sector inmobiliario se suma a la recuperación de la actividad económica

- **El ritmo de expansión se mantiene robusto.** De acuerdo con los últimos indicadores publicados, el modelo de previsión del PIB de CaixaBank Research sitúa el crecimiento intertrimestral del 3T en el 0,80%, ligeramente por encima del 0,7% que contempla nuestro escenario de previsiones. La buena evolución de los indicadores de consumo privado hace prever que este componente sigue siendo el principal impulsor de la demanda interna.
- **El sector industrial se desacelera.** En julio, la producción industrial avanzó un tímido 0,3% interanual (0,9% en junio), debido al retroceso de la producción de bienes de consumo (no duradero y duradero) en el mes. La nota positiva la aporta la notable recuperación de la producción de bienes energéticos tras anotar importantes caídas en el 4T 2015 y el 1T 2016.
- **El sector inmobiliario mantiene el dinamismo.** El precio de la vivienda basado en las compraventas creció un 1,8% intertrimestral en el 2T 2016 (1,5% en el 1T 2016). En términos interanuales, avanzó un 3,9% (6,3% en el 1T). Aunque la dinámica de los precios sigue siendo heterogénea entre comunidades autónomas, todas presentan tasas de crecimiento intertrimestrales positivas. Por su parte, las compraventas de viviendas avanzaron un significativo 13,5% interanual en julio (acumulado de 12 meses). Las divergencias regionales en el crecimiento de dichas compraventas hacen prever que las diferencias en el ritmo de avance de los precios se mantendrán.

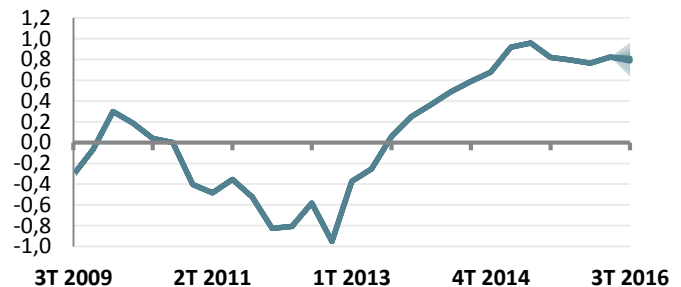
Unión Europea

La recuperación de la eurozona prosigue a paso lento, pero firme

- **El sector exterior, clave en el avance de la eurozona en el 2T.** La demanda externa contribuyó de manera significativa al crecimiento del PIB de la eurozona en el 2T 2016. Por el contrario, la demanda interna restó al crecimiento (-0,1 p. p.), aunque buena parte de ello se debió a la contribución negativa de la variación de existencias (-0,2 p. p.).
- **Los últimos indicadores de actividad apuntan a que se mantiene el ritmo de avance en el 3T.** El PMI de servicios de la eurozona mantuvo el mismo nivel expansivo de junio y julio. Por su parte, las ventas minoristas de la eurozona aceleraron en julio hasta el 2,4% interanual.
- **El BCE mantiene prácticamente sin cambios las previsiones económicas y considera que el impacto del *brexit* en la eurozona será muy leve.** Las previsiones del BCE mantienen un escenario de recuperación gradual respaldada por la política monetaria acomodaticia tanto del propio BCE como del Banco de Inglaterra. La institución revisó ligeramente al alza su estimación de crecimiento para 2016, hasta el 1,7%, en parte, porque el PIB del 2T se situó por encima de lo esperado. Asimismo, efectuó una ligera revisión a la baja en sus previsiones de crecimiento (hasta el 1,6%, en 2017 y 2018) y de inflación (hasta el 1,2% en 2017).

España: PIB*

Variación intertrimestral, %

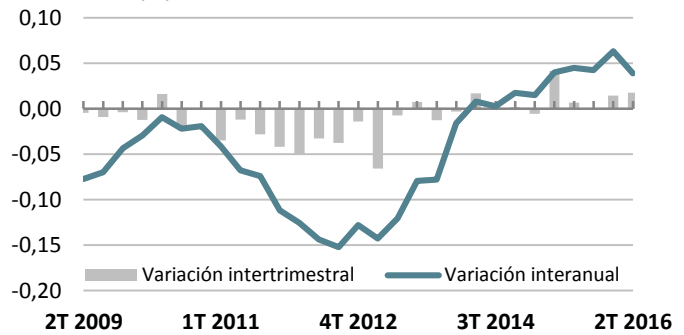


Nota: (*) Modelo de previsión del PIB de CaixaBank Research. Intervalo de confianza al 90%.

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

España: precio de la vivienda

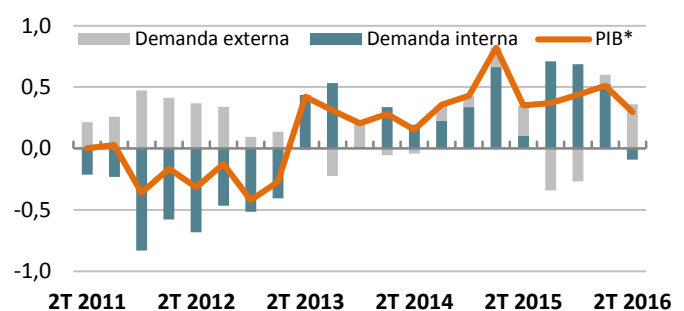
Variación (%)



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

Eurozona: PIB

Contribución al crecimiento intertrimestral (p. p.)

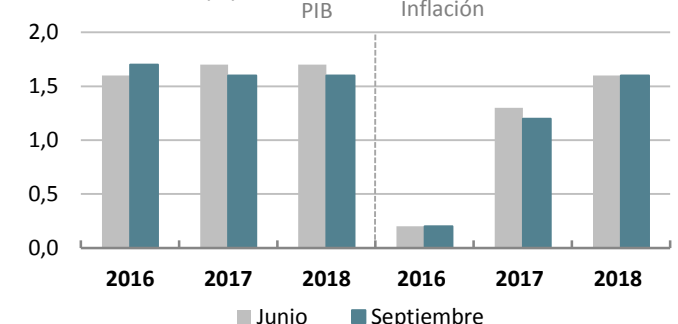


Nota: *Variación intertrimestral, %.

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

Eurozona: previsiones del BCE de PIB e inflación

Variación anual (%)



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

Economía internacional

Datos mixtos en EE. UU. y positivos en China, mientras que en Turquía aumenta la incertidumbre

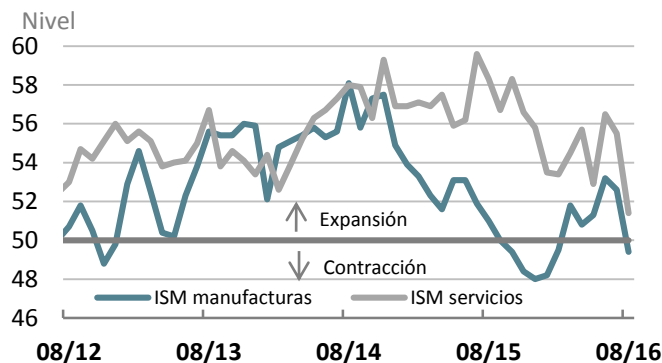
- Los indicadores de actividad estadounidense apuntan a un avance algo tibio en el 3T. Así, el estudio de campo elaborado regularmente por la Reserva Federal (*Beige Book*), aunque siguió mostrando avances de la actividad económica en la mayoría de distritos, mostró ritmos algo más lentos en alguno de ellos. Por su parte, el índice de sentimiento empresarial de servicios (ISM) de agosto descendió con fuerza hasta los 51,4 puntos (55,5 en julio), lo que se une a la debilidad mostrada por su homólogo de manufacturas (49,4).
- En China, los datos del sector exterior mejoran en agosto, con unas exportaciones e importaciones que amortiguan su caída. En particular, en el acumulado de doce meses, las exportaciones cayeron un 7,4% interanual (7,6% en julio), mientras que las importaciones retrocedieron un 10,9% (12,2% en julio). La debilidad del yuan y los menores precios de los combustibles son factores que han contribuido a la mejora de las exportaciones y de las importaciones, respectivamente. Por su parte, la inflación bajó en agosto de forma significativa, hasta el 1,3% (1,8% en julio), aunque, en buena parte, por la bajada del componente de alimentos.
- Desaceleración económica en Turquía. En el 2T de 2016 el PIB creció un 3,1% interanual, frente al 4,7% interanual anterior y lejos del 5,7% del 4T 2015. Como viene sucediendo desde mediados de 2015, la ralentización se vio atenuada por el fuerte impulso del consumo público (avance del 15,9% en dicho 2T). El aumento de la incertidumbre política tras el fallido golpe de Estado del 15 de julio y la persistencia de desequilibrios macroeconómicos importantes (en especial, el déficit corriente y la inflación) hacen prever un final de 2016 y un 2017 mediocres en términos de crecimiento.

Mercados financieros

Las dudas sobre los planes de los bancos centrales intranquilizan a los mercados

- El BCE decide esperar. Además de dejar los tipos de interés oficiales sin cambios, acordó no modificar el ritmo de compra de activos, su tipología y la fecha de finalización del programa QE. No obstante, indicó que se están estudiando opciones para asegurar la correcta implementación de las medidas dada la posible escasez de bonos elegibles. Draghi destacó la resistencia de la economía europea a la sorpresa del *bretxit* y defendió la efectividad del programa de compras. Sin embargo, el mercado esperaba alguna medida adicional, como una extensión del programa más allá de marzo de 2017, o una ampliación del listado de bonos elegibles.
- Diversos miembros de la Fed insisten en la conveniencia de subir tipos. Refuerzan con ello el mensaje transmitido por Yellen en agosto apuntando a una subida no muy lejana. Los mercados empezaron a mostrarse nerviosos a finales de la semana pasada, bajo la interpretación de que los bancos centrales son ya reacios a seguir extendiendo los estímulos monetarios. Las *yields* de la deuda pública repuntaron con fuerza y, en una jornada aciaga, el viernes, la bolsa estadounidense perdió los avances de días previos.

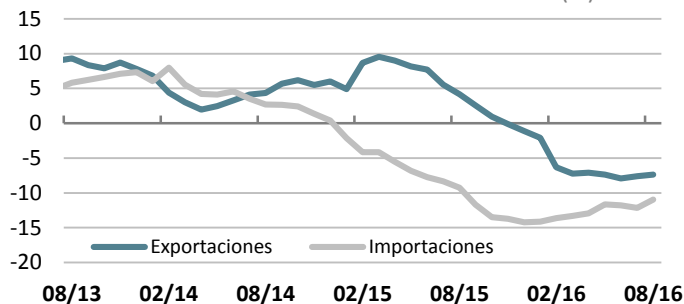
EE. UU.: indicadores de actividad



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

China: comercio exterior de bienes*

Variación interanual del acumulado de 12 meses (%)



Nota: *Datos nominales.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la aduana china.

Monitor de mercados

		9-9-16	var. sem.	2016
Tipos 3 meses	Eurozona	-0,30	0,00	-0,17
	EE. UU.	0,85	+0,02	+0,24
Tipos 1 año	Eurozona	-0,06	-0,01	-0,12
	EE. UU.	1,67	+0,07	-0,59
Tipos 10 años	Bund alemán	0,01	+0,05	-0,62
	España	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	\$/baril	48,0	2,5%	28,8%

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

Datos previstos del 12 al 18 de septiembre

13	España	IPC (ago.)
	Eurozona	Empleo (2T)
	Alemania	IPC (ago.)
	Italia	Producción industrial (jul.)
	Reino Unido	IPC (ago.)
	China	Producción industrial (ago.) Ventas minoristas (ago.)
14	Eurozona	Producción industrial (jul.)
	España	Precio vivienda Ministerio de Fomento (2T)
15	Eurozona	IPC (ago.)
	EE. UU.	Ventas minoristas (ago.)
	España	Coste laboral (2T) Deuda AA. PP. (jul.)
16	Eurozona	Índice de coste laboral (2T)
	EE. UU.	IPC (ago.)