

Economia Política i Financera de la CEOE

Anàlisi de l'economia espanyola i internacional: situació en el tercer i quart trimestre de 2015 i previsions per al 2016, la Xina, Europa, EUA i decisions dels principals bancs centrals.

Conclusions principals:

1. Espanya:

- L'INE ha avançat un creixement del PIB a Espanya del 0,8% per al tercer trimestre, confirmant la desacceleració que s'esperava en la segona part de l'any, a causa del esgotament d'alguns factors que van impulsar el creixement, com són: el descens del preu del petroli, la reducció d'impostos i l'augment de l'obra pública condicionada per les eleccions autonòmiques i locals.
- Per al quart trimestre s'espera que continuï aquesta desacceleració fins a un 0,7%, tot i que els pocs indicadors que es van coneixent estan tenint un bon comportament i no pot descartar un creixement similar al del tercer trimestre, afavorit pels baixos preus del petroli que encara es mantenen i l'avançament en la rebaixa d'impostos inicialment prevista per a l'any 2016. Per al 2015 s'estima un creixement del PIB del 3,2% i del 2,7% per al 2016.
- Per sectors, destaca la indústria que és on més està creixent el valor afegit, fins i tot a un ritme superior a l'increment de la demanda interna, el que permet recuperar quota de mercat enfront de les importacions. En el sector s'estan recollint els fruits del descens dels costos laborals unitaris. A més, el sector porta 22 mesos consecutius de creació d'ocupació.
- Pel que fa al sector exterior, s'està produint una desacceleració tant de les exportacions com de les importacions, tot i que està sent més acusada en el cas de les exportacions, afectat per l'alentiment del creixement de les economies emergents.
- La inflació segueix en terreny negatiu a causa dels menors preus del petroli que un any enrere, encara que aquest efecte començarà a pal·liar-se a partir de desembre, on ja s'esperen taxes positives d'inflació. Per la seva banda, la inflació subjacent continua a l'alça. Aquesta situació actual només cal classificar-la de positiva per a Espanya, ja que en tenir una inflació més baixa que en Europa permet recuperar competitivitat a la nostra economia, al mateix temps que els salaris no perden capacitat adquisitiva, ja que els increments dels mateixos són majors que el augment de la inflació.



2. Europa:

- Eurostat ha avançat un creixement del PIB de l'Eurozona del 0,3% per al tercer trimestre, una mica pitjor del que s'havia previst inicialment. El consum ha mantingut un bon comportament, mentre que la inversió i les exportacions han mostrat més debilitat. Per al conjunt de 2015 es preveu un creixement al voltant del 1,5% i unes dècimes més, entre el 1,7% i el 1,8%, per a 2016, on l'activitat es veurà afavorida per una política monetària laxa i una política fiscal neutral o fins i tot expansiva.
- Quant a la inflació, ha tornat a terreny positiu 0,1% a l'octubre, mentre que la subjacent se situa en l'1%. Es preveu un creixement del 0,1% per al conjunt de 2015 i del 1,1% el 2016. Si bé la inflació es manté en nivells molt moderats, el que no sembla apreciar són forces deflacionistes i no es considera que sigui la raó per la qual el BCE sorprendre a l'octubre en deixar la porta oberta a adoptar noves mesures en la reunió de desembre. Es considera que la debilitat del creixement extern i el tipus de canvi, que s'ha depreciat després de les declaracions de Draghi, pesaran més en la hipotètica adopció de noves mesures, entre les que es baralla l'augment de les compres mensuals, l'extensió del període de compres més enllà d'octubre de 2016, i / o la reducció dels tipus de la facilitat de dipòsit, actualment en el -0,2%.

3. Estats Units:

- El més destacat és el canvi d'expectatives que s'ha produït pel que fa a l'actuació de la Reserva Federal en la seva pròxima reunió de desembre. Ara la major part dels analistes considera que es produirà una pujada de tipus en aquesta reunió, mentre que fa uns mesos es considerava que la primera pujada tindria lloc ja entrats en 2016.
- En el tercer trimestre l'avanç del creixement ha estat del 1,5% anualitzat, a causa del descens dels inventaris. Sense ells l'economia creix a un ritme del 2,9% anualitzat. El consum segueix ferma, creix un 3,2% recolzat per la millora del mercat laboral, amb la taxa d'atur en el 5%, i per la baixada dels preus de la gasolina. La inversió té un comportament més modest, creixent al voltant del 2%, amb descens de la inversió en estructures petrolíferes. A més, alguns sectors més exposats al sector exterior, com el manufacturer, també mostren més debilitat, afectats per l'alentiment del creixement mundial i l'apreciació del dòlar. Per la seva banda, la inflació subjacent continua en l'1,3% i no es perceben pressions salarials.



4. Xina:

- En el tercer trimestre el creixement de l'economia xinesa ha estat del 6,9% interanual, mostrant una suau desacceleració. Hi ha una millora en el consum i una major desacceleració en sectors industrials com el manufacturer, en línia amb el reequilibri que es pretén dur a terme al país. A més, tant el descens de les reserves del seu banc central com la sortida de fluxos financers dels últims mesos s'han revertit. Per la seva banda, el FMI es mostra favorable a incloure el iuan en la cistella de divises que utilitza aquesta institució com referència per a les seves operacions de finançament.

5. Mercats financers:

- L'escenari central és una reacció suau dels mercats davant les polítiques divergents que poden adoptar el BCE per una banda, amb mesures addicionals per fer encara més laxa la seva política monetària, i la Reserva Federal per un altre, amb un previsible inici de normalització de la seva política monetària. S'espera una pujada moderada de tipus a llarg termini als Estats Units i una certa apreciació del dòlar davant l'euro.
- No obstant això, hi ha riscos que a llarg termini els tipus poguessin pujar més del que descompta el mercat. També hi ha incertesa per una possible depreciació del iuan respecte al dòlar i sobre els efectes que poguessin tenir en les economies emergents un augment de l'aversion al risc per part dels inversors, el que generaria grans volatilitats en les borses i dificultaria el finançament d'aquests països emergents.