



Perspectivas económicas y del sector inmobiliario

Octubre de 2024

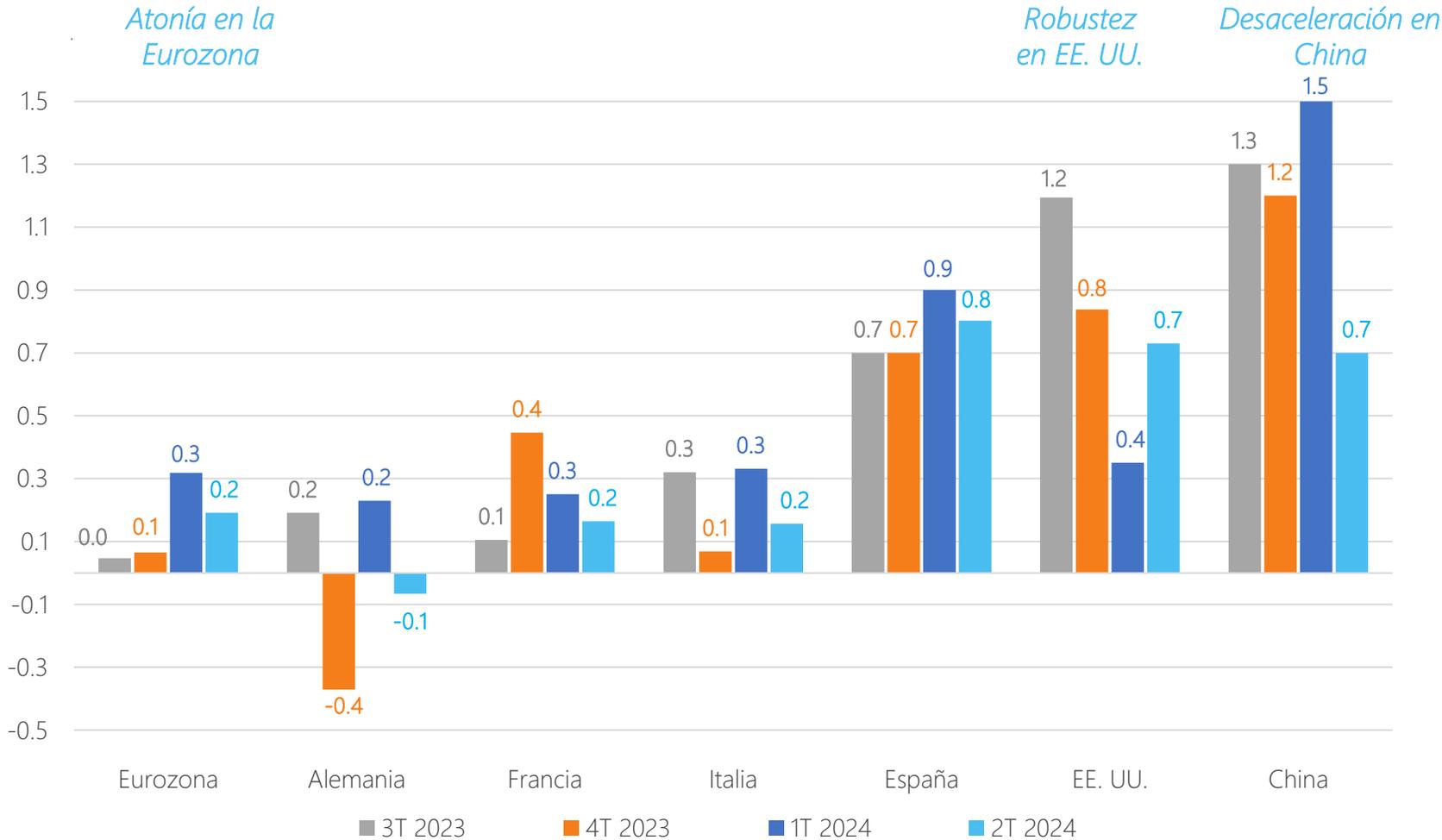


Entorno económico

La economía global avanza a distintas velocidades

PIB

Variación trimestral (%)



PIB 2T 2024

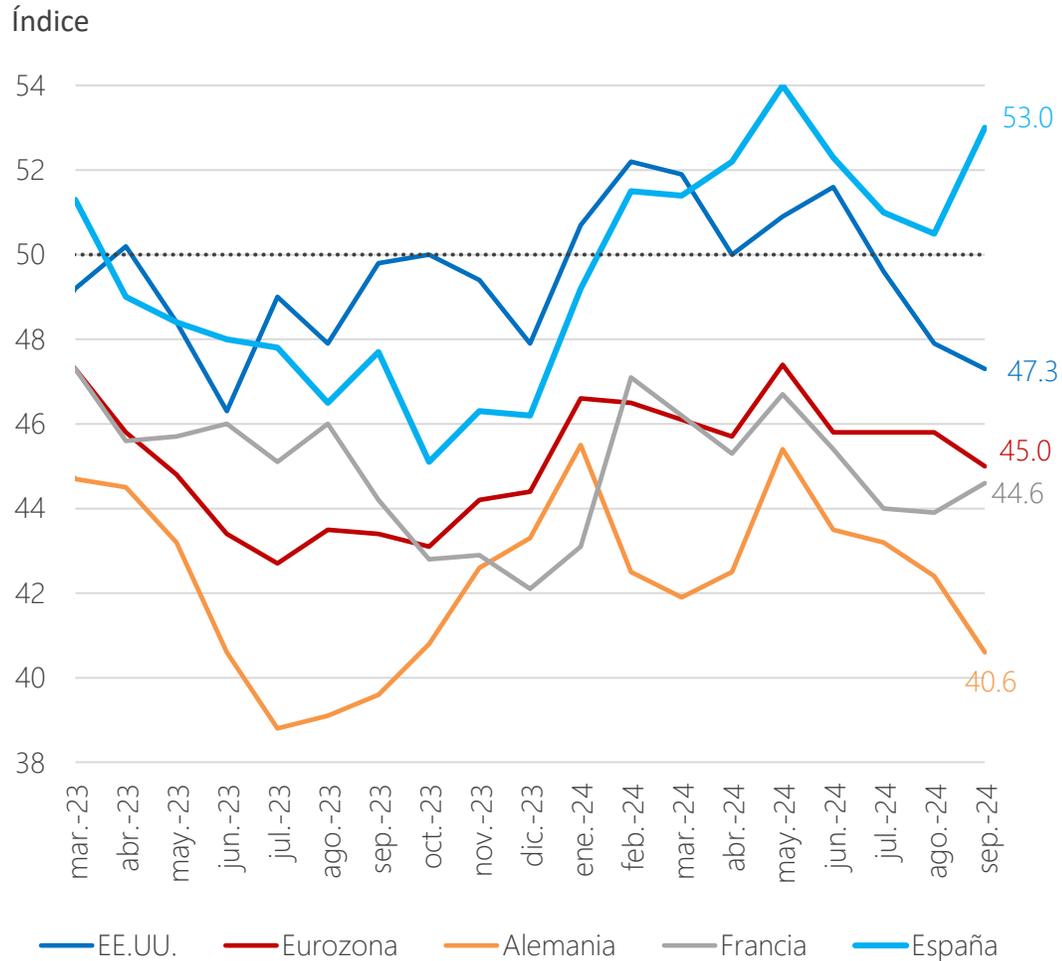
Variación respecto al 4T 2019

	China	22,8%
	EE. UU.	8,7%
	España	5,7%
	Italia	4,7%
	Eurozona	3,9%
	Francia	3,7%
	Alemania	0,2%

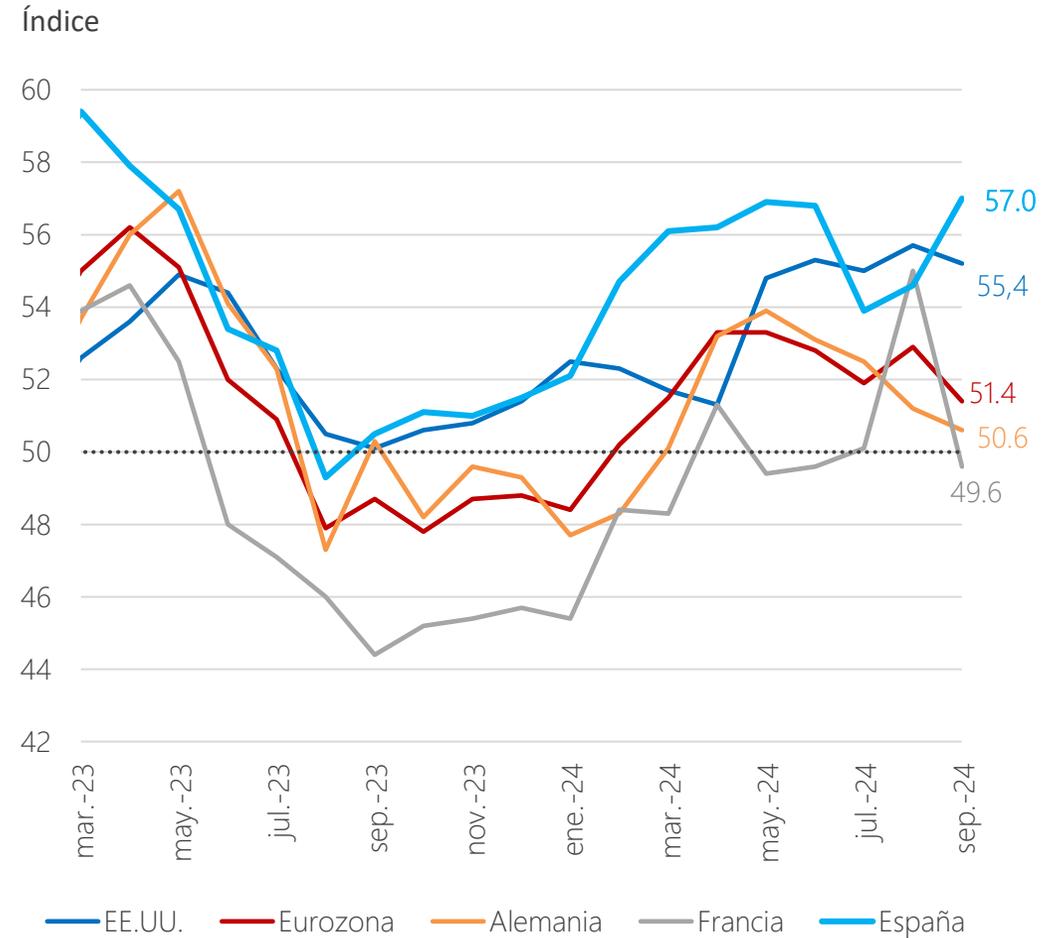
Fuente: CaixaBank Research, a partir de Eurostat, BEA vía Refinitiv y Bloomberg.

La economía mundial avanza a dos velocidades: enfriamiento generalizado en la industria que no se compensa con la parte de servicios

PMI manufacturas



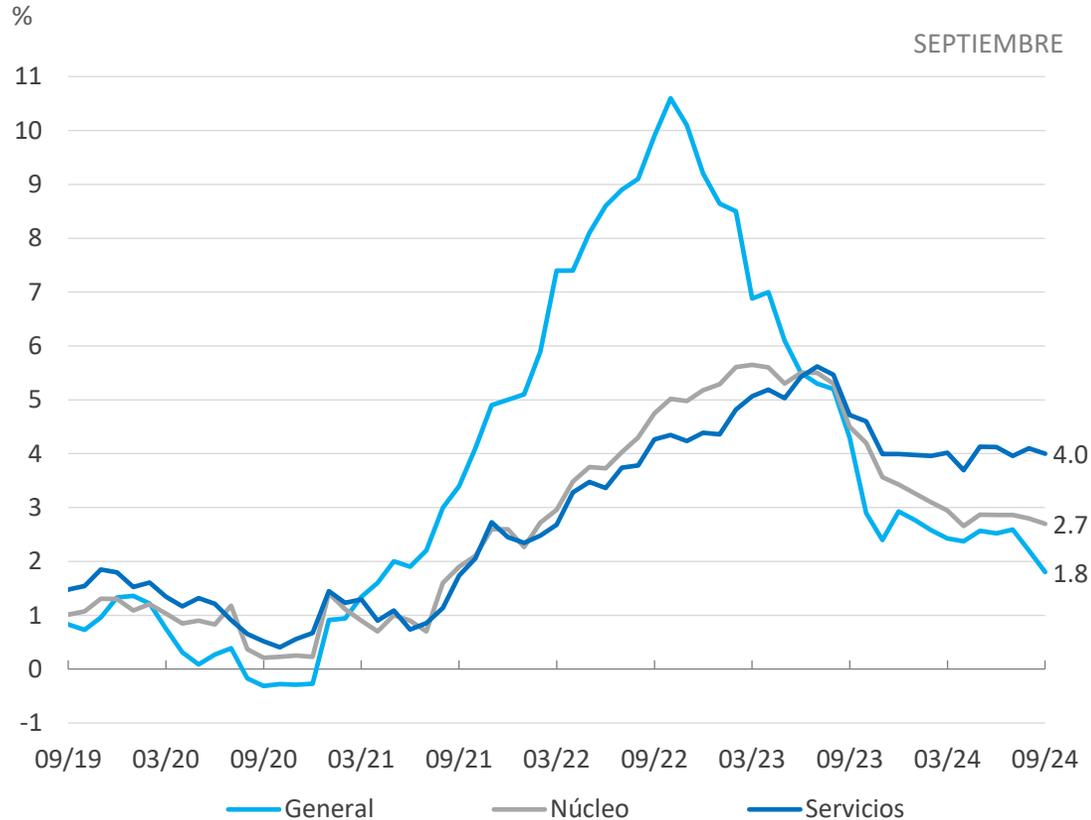
PMI servicios



Fuente: CaixaBank Research a partir de datos de S&P Global PMI.

En la Eurozona, el proceso desinflacionista permite al BCE recortar tipos

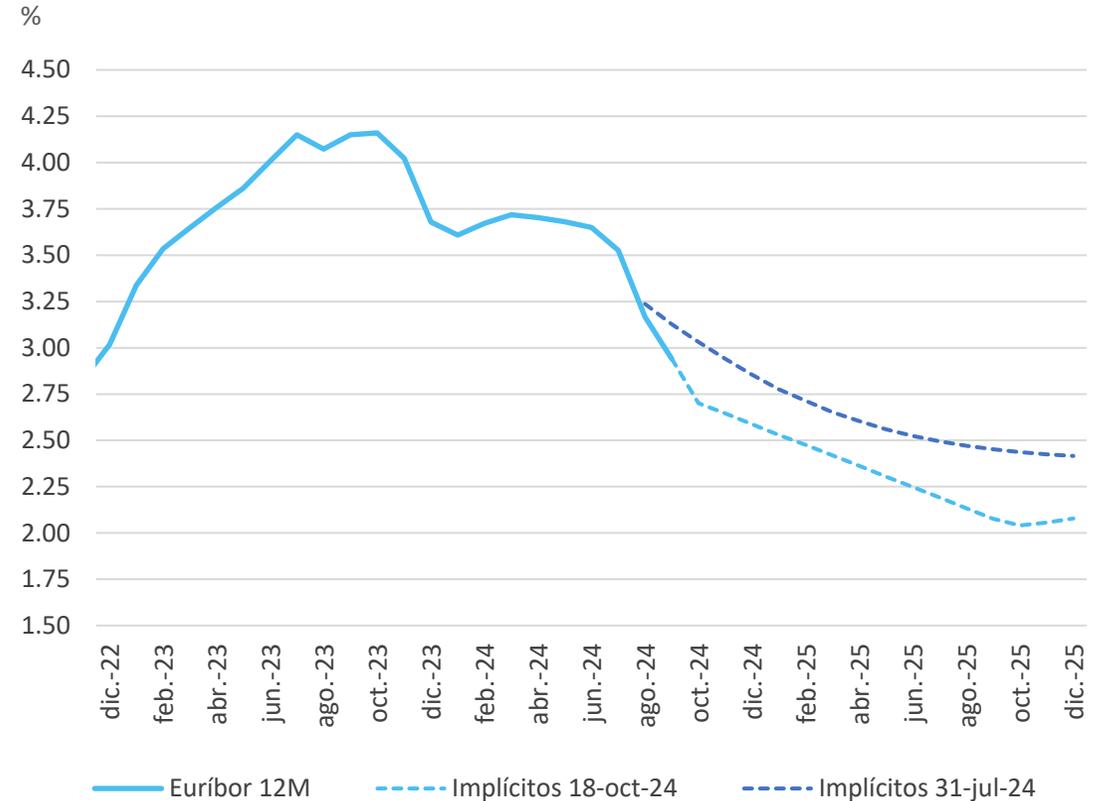
Eurozona: inflación general, núcleo y servicios



Nota: Núcleo excluye del índice de precios la energía y todos los alimentos.

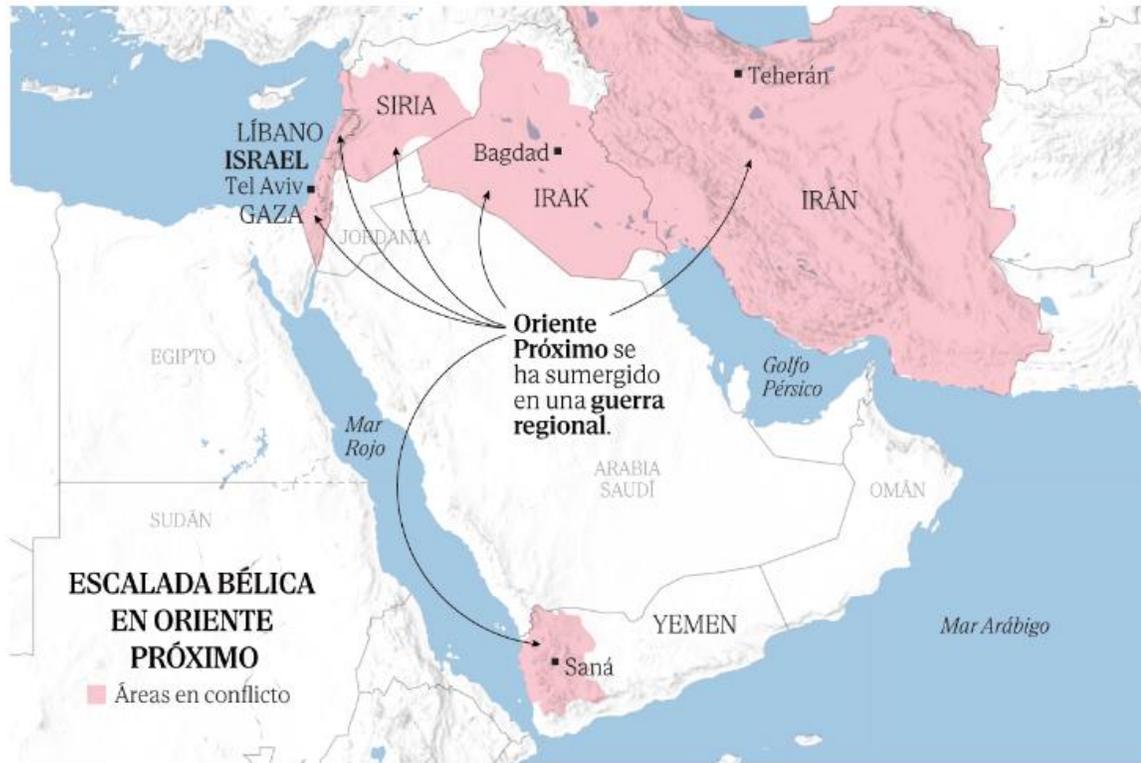
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat.

Euribor 12M



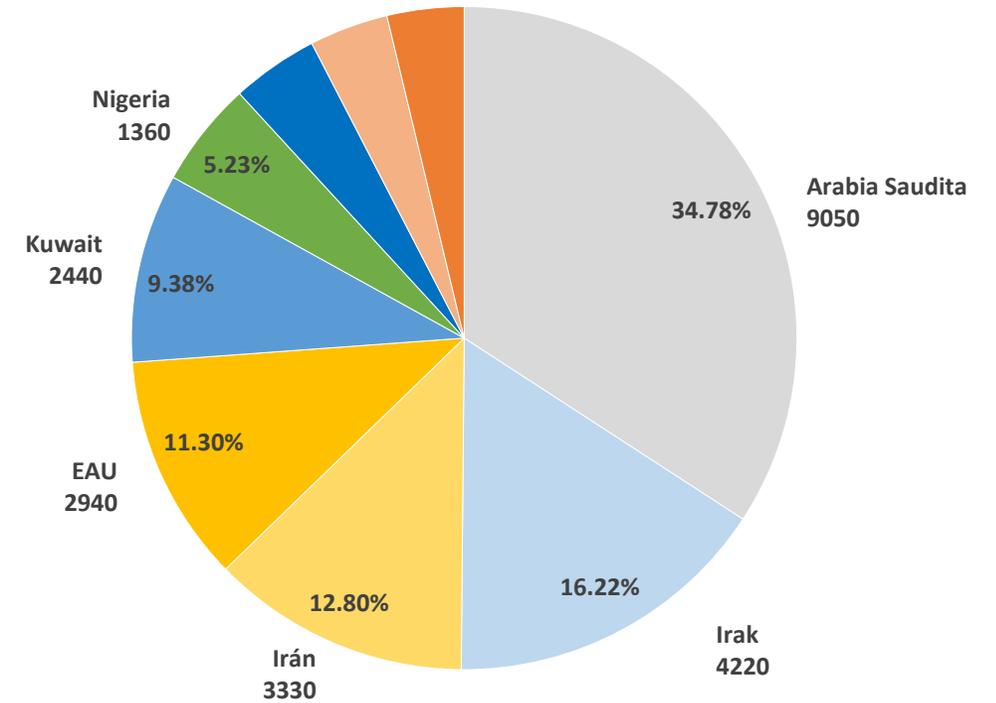
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BCE y Bloomberg.

Oriente Medio es una zona crítica de flujos comerciales (de energía y otros productos)



Fuente: El Mundo.

Producción crudo países OPEP (% producción total OPEP)



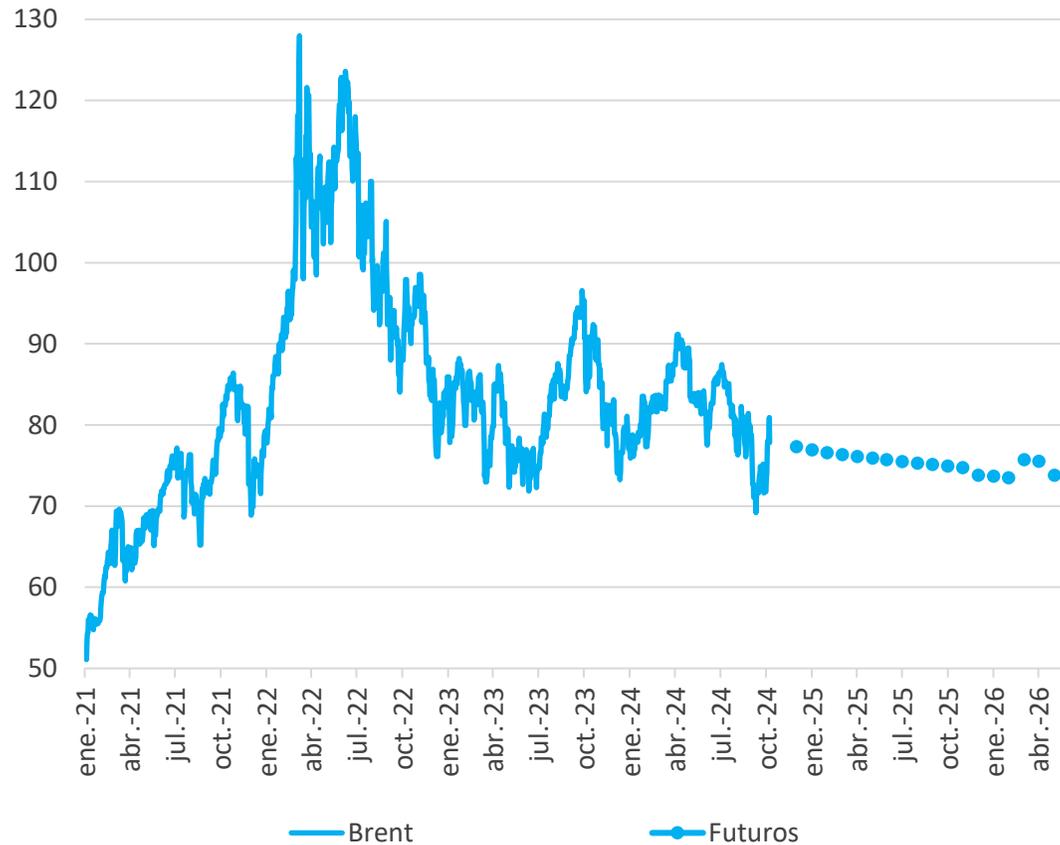
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

- ▶ Por el estrecho de Ormuz y Bab-el-Mandeb pasa más del 30% del crudo que se exporta vía marítima, equivalente a cerca del 15% del comercio mundial total de petróleo; y en torno al 20%-25% del comercio marítimo mundial de GNL.
- ▶ Además, por el Mar Rojo pasa el 12% del comercio mundial y casi el 30% del tráfico global de contenedores.
- ▶ Europa es la región más expuesta a las tensiones en esta región: casi el 23% de las importaciones procedentes de Asia llegan a Europa por vía marítima y, en su mayor parte, a través del Mar Rojo.

Mercados energéticos: se espera que la oferta de crudo crezca más rápido que la demanda, y ello presiona a la baja el precio del petróleo

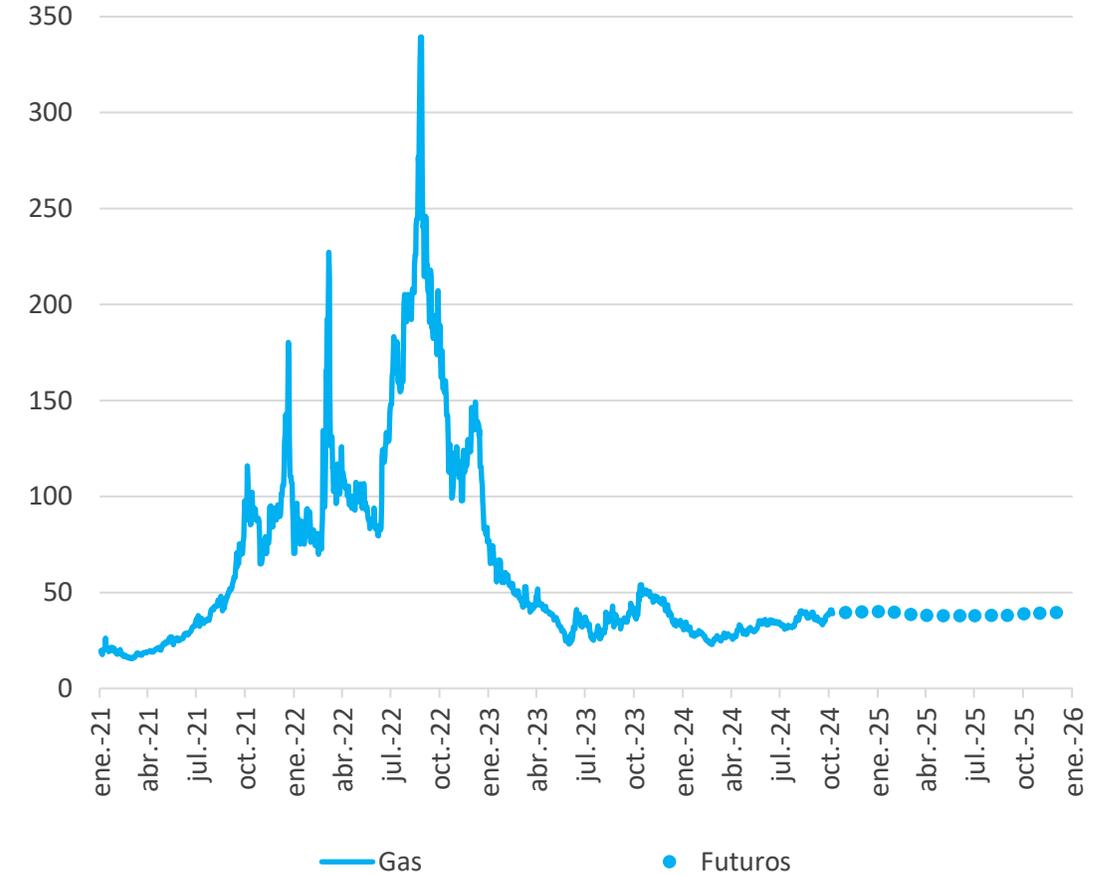
Precio del petróleo Brent

Dólares por barril



Precio del gas TTF

€/MWh



Nota: Datos a 8 de Octubre

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

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

Harris vs Trump. Propuestas económicas

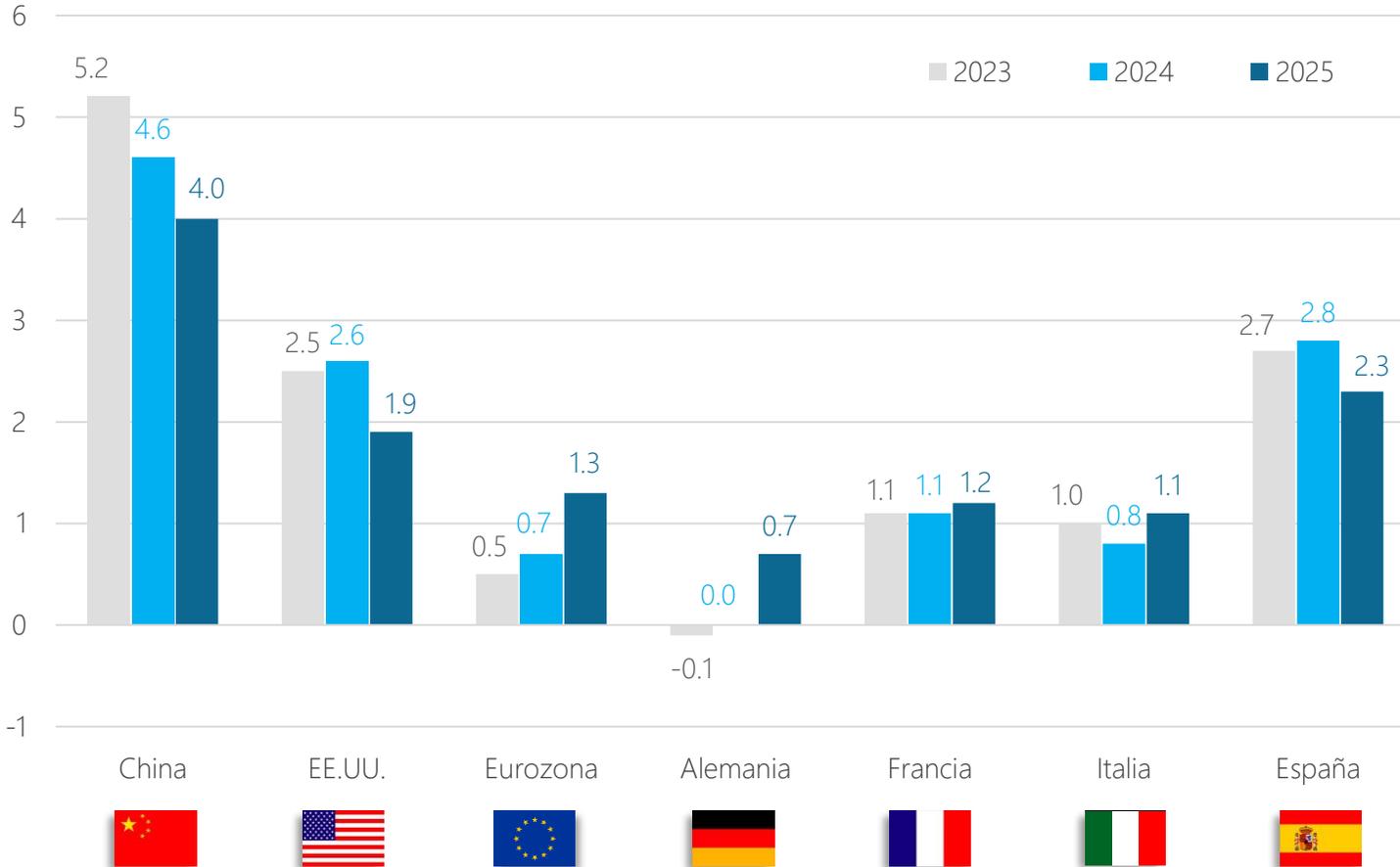
	 HARRIS	TRUMP 
Política fiscal	<ul style="list-style-type: none"> • Aumento del gasto público • Incremento de tasa impositiva a sociedades • Incremento de IRPF a tramo más alto de rentas 	<ul style="list-style-type: none"> • Disminución del gasto público • Reducción de tasa impositiva a sociedades • Reducción de IRPF a todos los tramos de rentas
Comercio exterior	<ul style="list-style-type: none"> • Mayor proteccionismo frente a China • Aranceles sobre bienes chinos específicos 	<ul style="list-style-type: none"> • Mayor proteccionismo generalizado • Aranceles de mínimo 60% sobre todos los bienes chinos • Aranceles de 10% sobre demás bienes importados
Reserva Federal	<ul style="list-style-type: none"> • Aboga por una Fed independiente 	<ul style="list-style-type: none"> • Pide voz dentro de la Fed. • Aboga por tipos de interés bajos
Política energética	<ul style="list-style-type: none"> • Apoyo a la transición energética y el plan IRA 	<ul style="list-style-type: none"> • Apoyo a producción local de energía de combustibles fósiles
Política migratoria	<ul style="list-style-type: none"> • Refuerzo de fronteras para controlar inmigración ilegal • Propuesta de camino a la ciudadanía para inmigrantes ya dentro del país 	<ul style="list-style-type: none"> • Política dura contra la inmigración ilegal: deportaciones masivas y controles de fronteras

- ▶ El **déficit público** incrementaría bajo ambos escenarios (se estima que en menor medida bajo una presidencia Harris)
- ▶ Las medidas de **comercio exterior** de Trump buscan reducir el déficit comercial, mientras que las de Harris mantendrían el status quo actual
- ▶ Un escenario Trump aumenta el riesgo de mayor **inflación** (reducción generalizada de impuestos, aranceles, controles migratorios y amenaza de independencia de la Fed). Bajo un escenario Harris esperaríamos que dinámicas de inflación prosigan el camino anticipado actualmente por la Fed.

Previsiones para la economía internacional

Crecimiento del PIB

Variación anual en %



Principales riesgos alrededor del escenario:

- ▶ **Tensiones geopolíticas** (guerra de Ucrania, conflicto en Oriente Medio, tensiones EE.UU.-China).
- ▶ **Inercia de la inflación**, por efectos de segunda ronda (en un contexto de mercados laborales sólidos) o nuevos shocks de oferta.
- ▶ **Una mayor debilidad de la economía de China** (mercado inmobiliario).
- ▶ **En positivo, el escenario podría beneficiarse de mejores vientos de cola** si la inflación converge más rápidamente al objetivo.

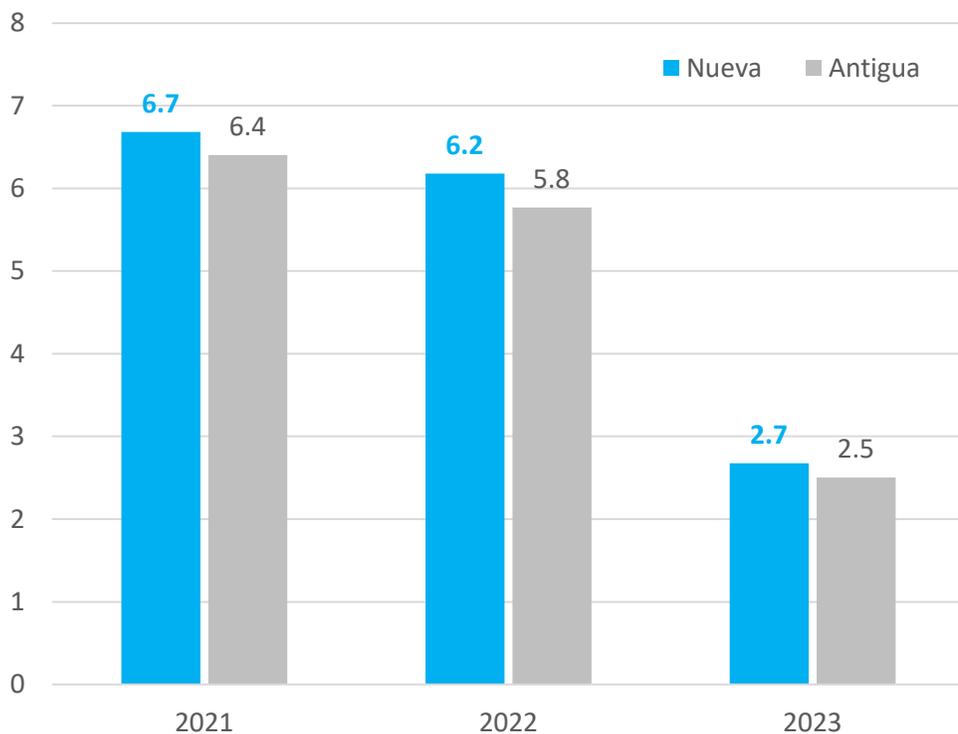


Economía española

La economía española vuelve a sorprender positivamente en la primera mitad del año y el INE revisa al alza la serie histórica del PIB

Crecimiento del PIB

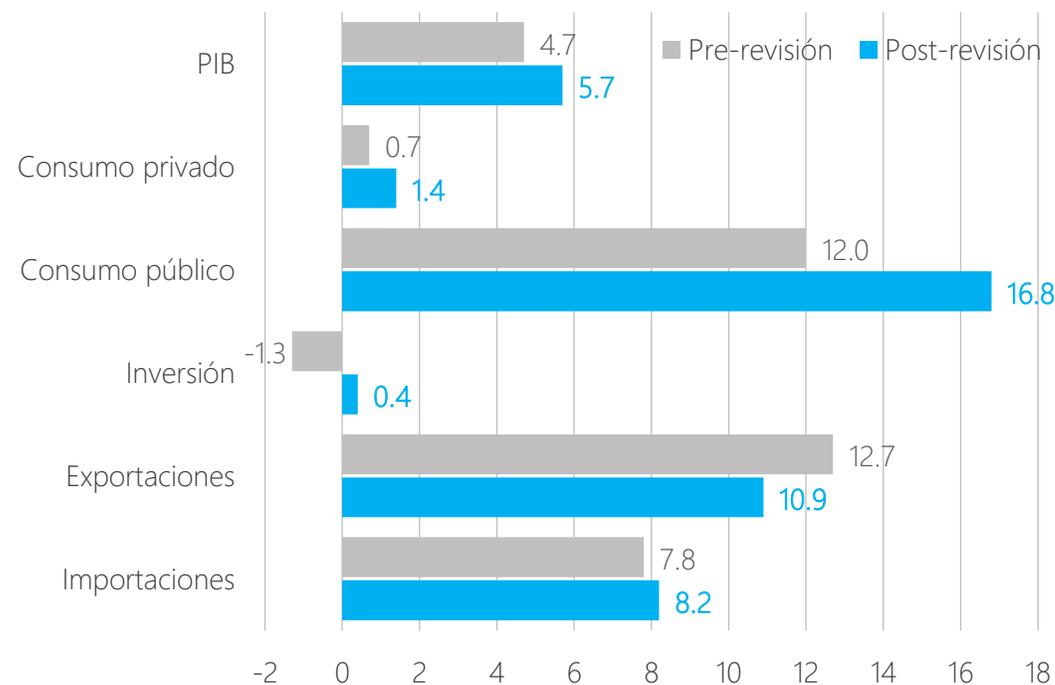
Variación anual (%)



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

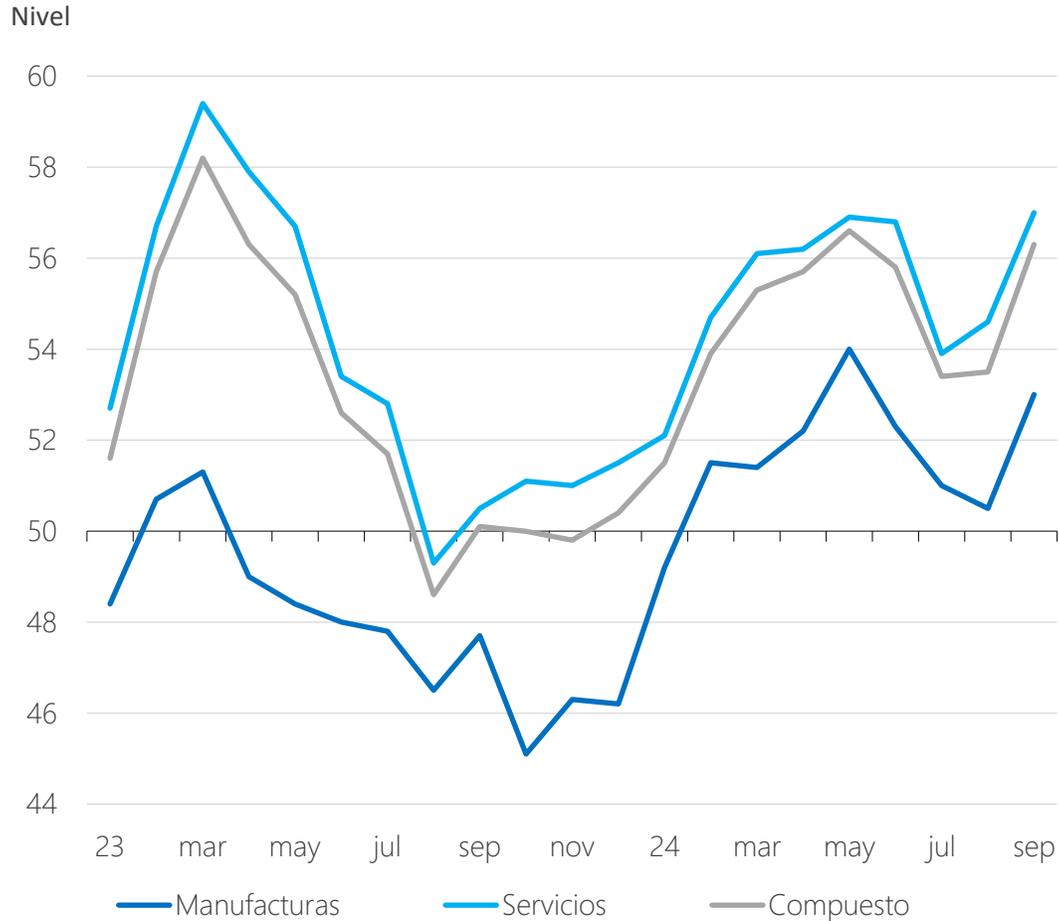
PIB y componentes

Variación 2T 2024 sobre 4T 2019 (%)



Los indicadores disponibles mantienen un tono robusto

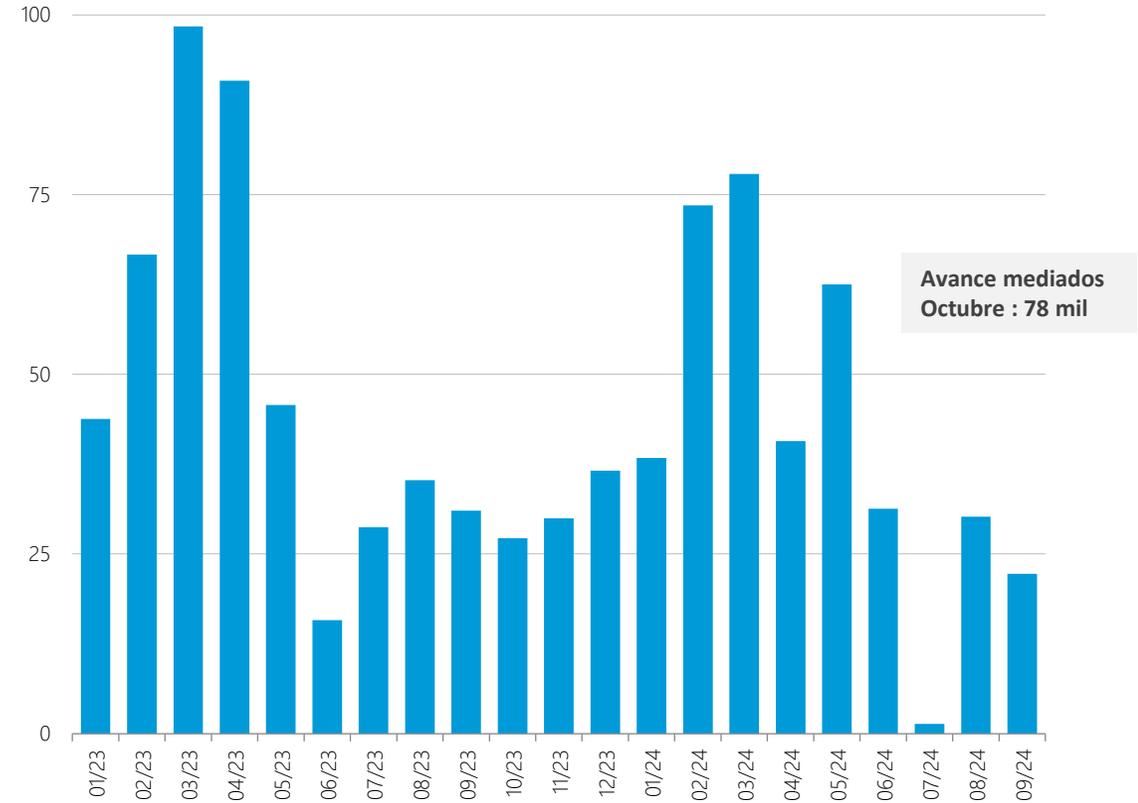
Encuesta empresarial PMI



Fuente: CaixaBank Research a partir de datos de S&P Global PMI.

Afiliados a la Seguridad Social

Variación intermensual (miles)



Nota: *Serie desestacionalizada.

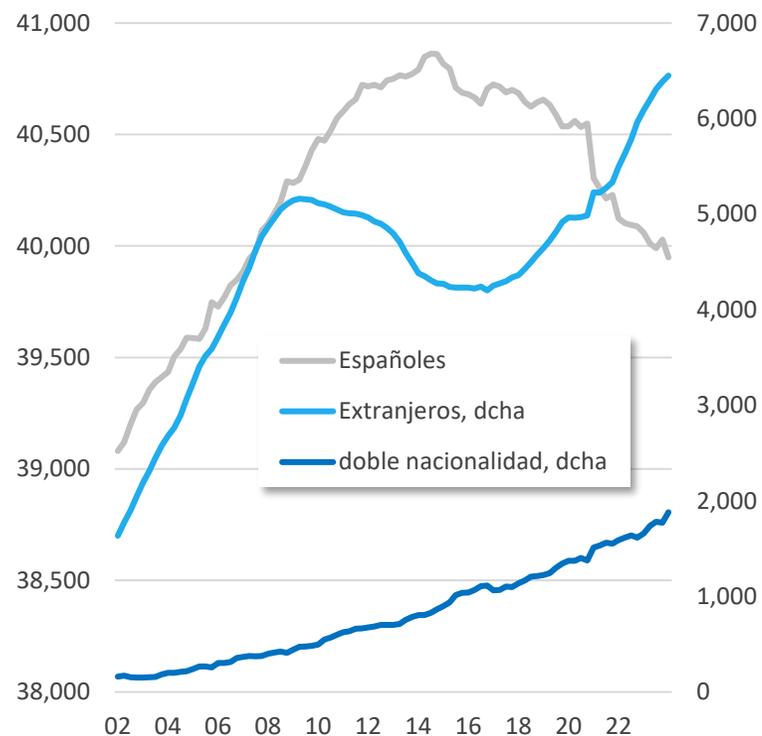
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del MISSM

Un nuevo impulso demográfico, de la mano de la inmigración



Población

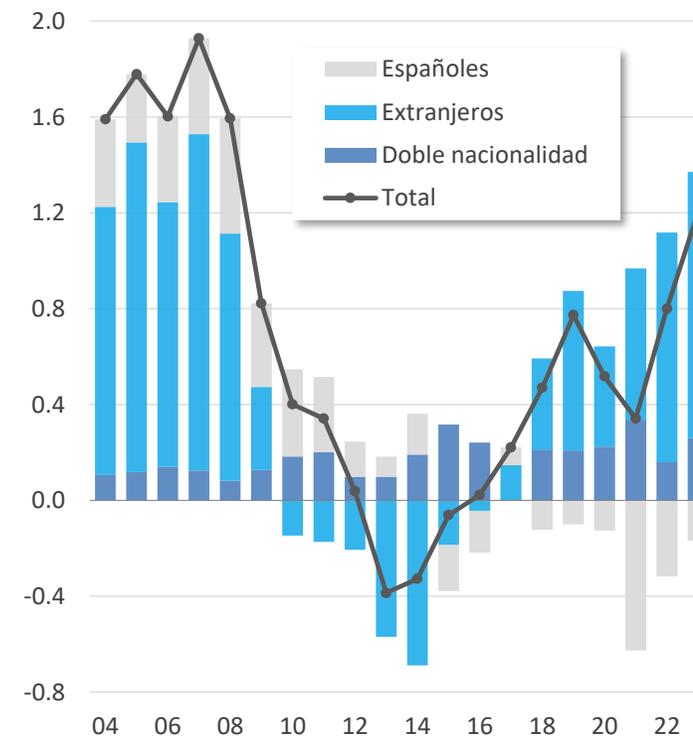
Miles



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

Población por nacionalidades

Variación anual (%) y contribuciones



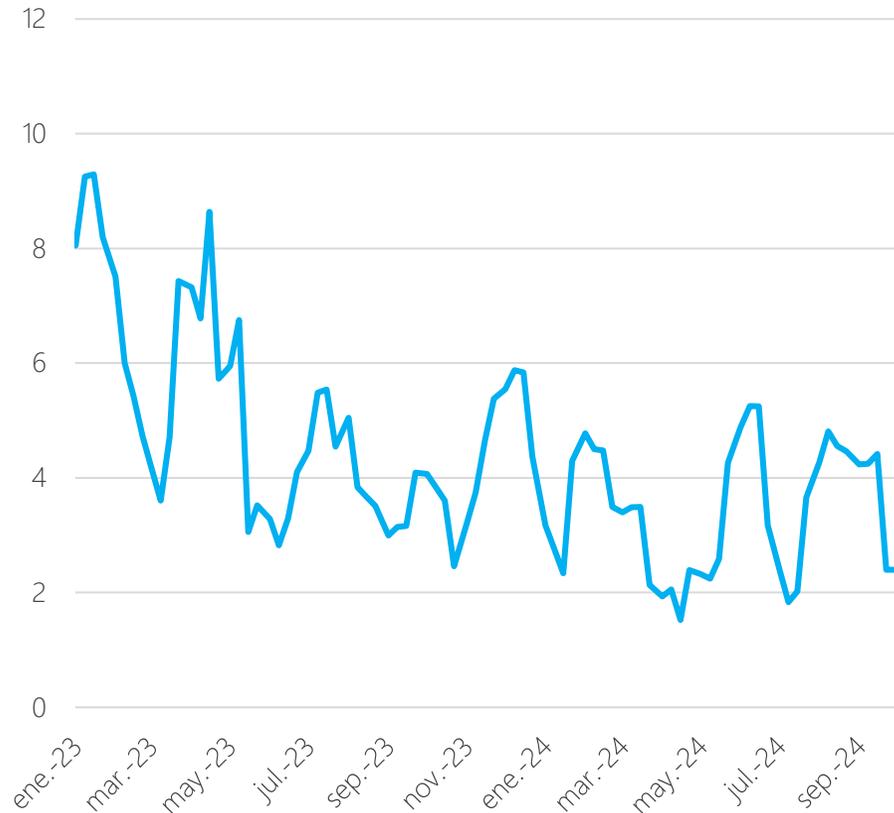
- ▶ En los últimos dos años (de 1T22 a 1T24) la población ha crecido en 1,070M. De los que: extranjeros,+956 mil; doble nacionalidad, +291 mil; y españoles -175 mil
- ▶ Crecimiento población total en 2023: +1,2%, 1,1 p.p. por extranjeros.
- ▶ Población extranjera: 6,45M, 13,4% del total. Población nacida fuera de España (incluye doble nacionalidad): 8,3M, 17,3% de la población.

El gasto doméstico se estabiliza, y el extranjero mejora los registros del verano



Gasto tarjetas españolas

Variación interanual (%) Media móvil 4 semanas

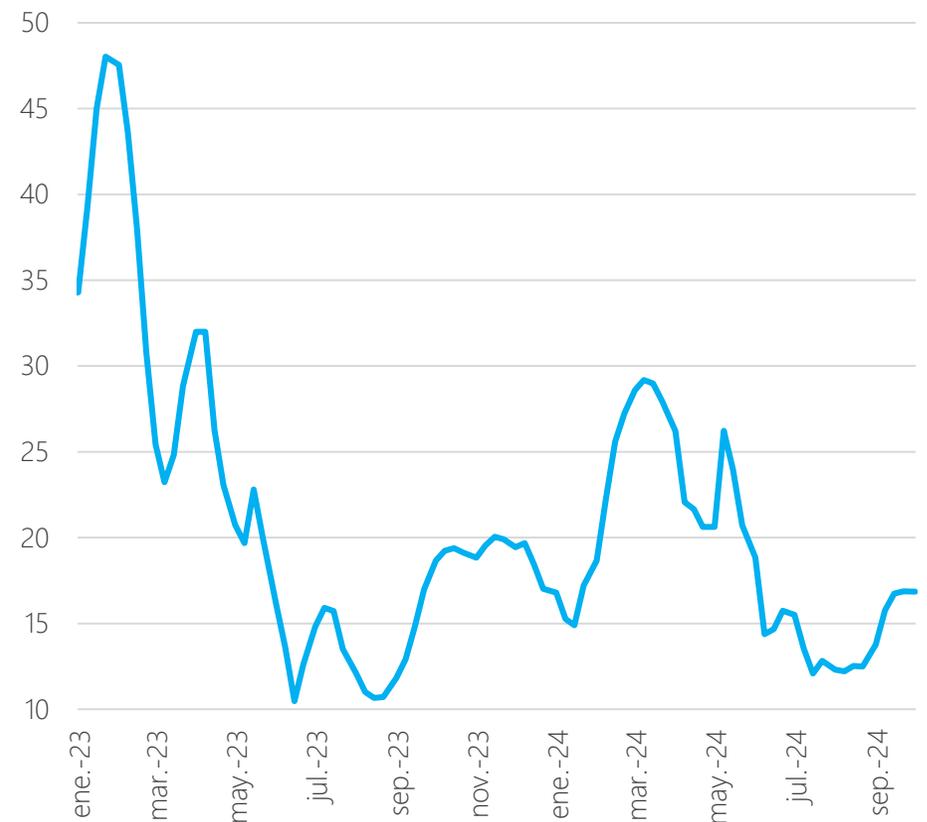


Variación interanual total tarjetas española: 3,9% en julio, 4,7% en agosto, 3,8% en septiembre y 2,4% en octubre (datos hasta día 7/10).

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

Gasto tarjetas extranjeras

Variación interanual (%) Media móvil 4 semanas



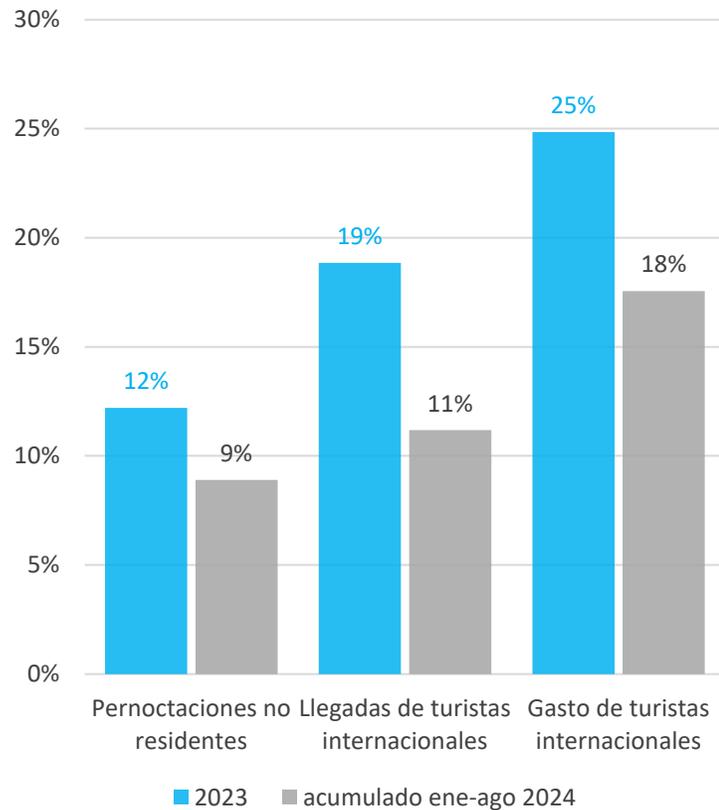
Variación interanual total tarjetas extranjeras: 13% en julio, 13% en agosto, 17% en septiembre y 17% en octubre (datos hasta día 7/10).

<https://realtimeeconomics.caixabankresearch.com/>

El turismo marca nuevos máximos en la temporada alta

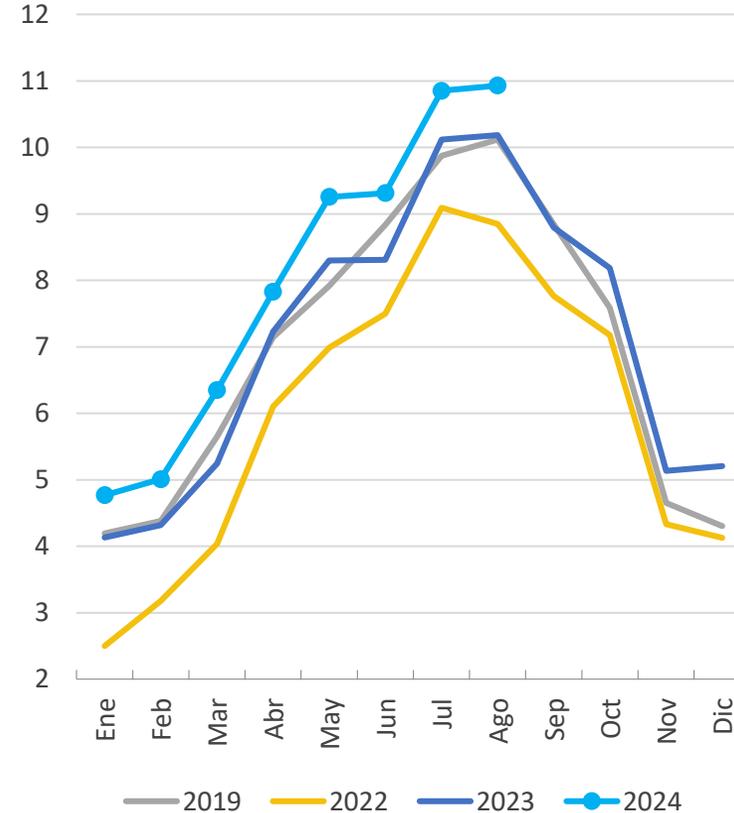
Turismo extranjero en España

Variación interanual



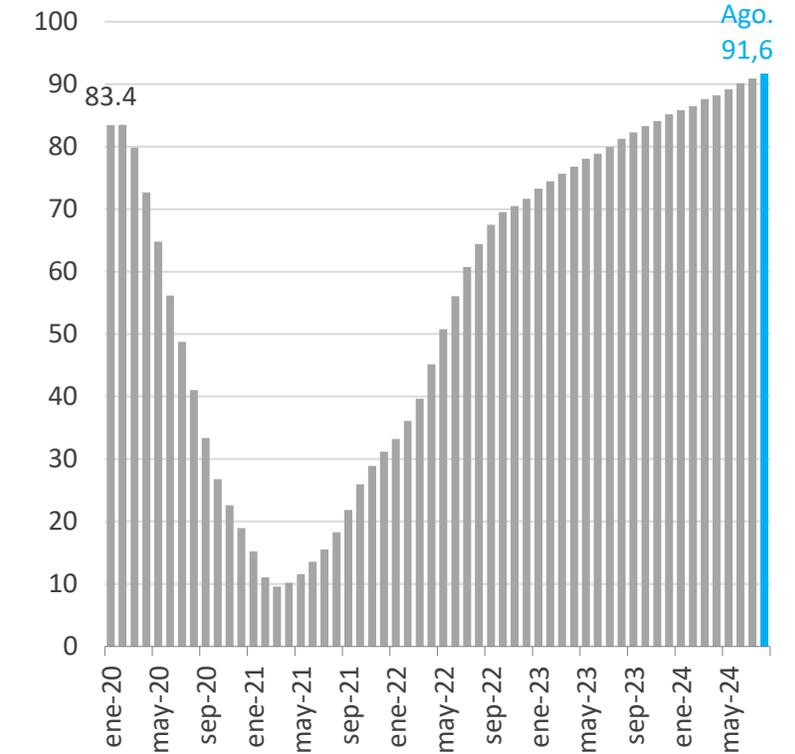
Llegadas de turistas internacionales

Millones



Llegadas de turistas internacionales

Millones de turistas. Dato acumulado 12 meses



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

- ▶ El sector sigue batiendo récords y, entre enero y agosto, ha recibido 64,3 millones de turistas internacionales, 6,5 millones más que en el mismo periodo del año pasado.
- ▶ Por mercados de origen, la mejora es generalizada, pero más llamativa en el caso del turista asiático (23% interanual en el periodo enero-agosto).

El turismo internacional en Cataluña muestra un crecimiento algo inferior al promedio por la mayor presencia de turistas asiáticos

Turismo internacional

España CC. AA. Comparar

Seleccione una comunidad
Septiembre, 2024



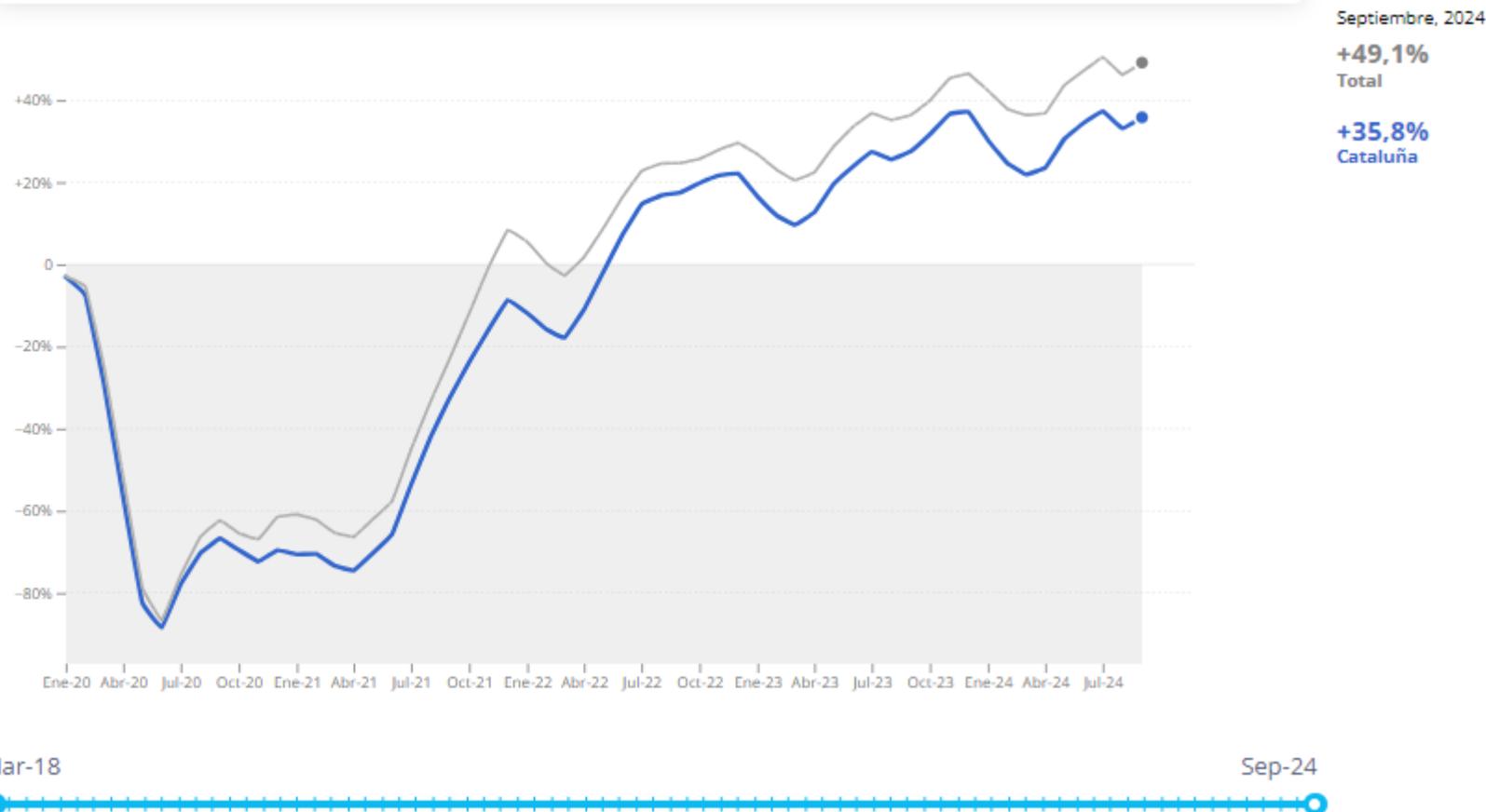
-0,5% +0,0% +93,9%

● Variación respecto al mismo mes de 2019

○ Variación interanual

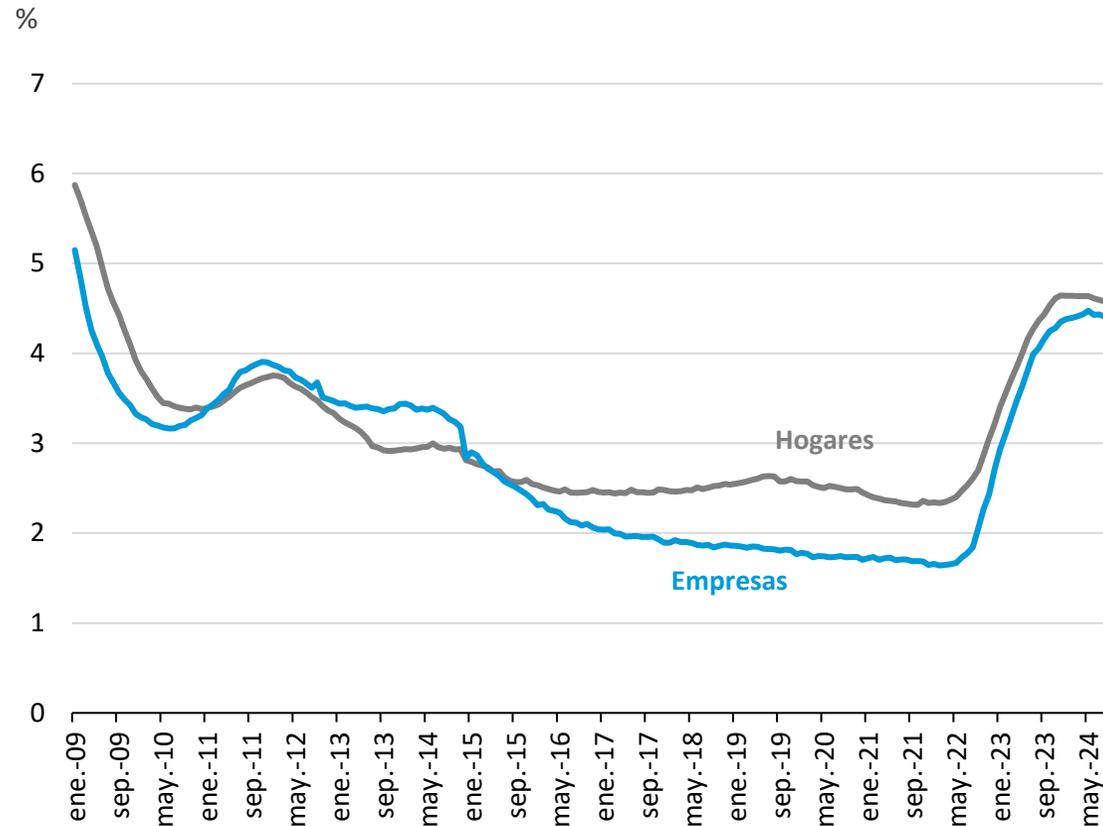
El gasto turístico internacional en España aumentó un 49,2% respecto al mismo mes de 2019 en septiembre de 2024.

El gasto turístico internacional en Cataluña creció un 35,8% respecto al mismo mes de 2019 en septiembre de 2024.



El desapalancamiento del sector privado ha limitado el impacto del aumento de los tipos de interés

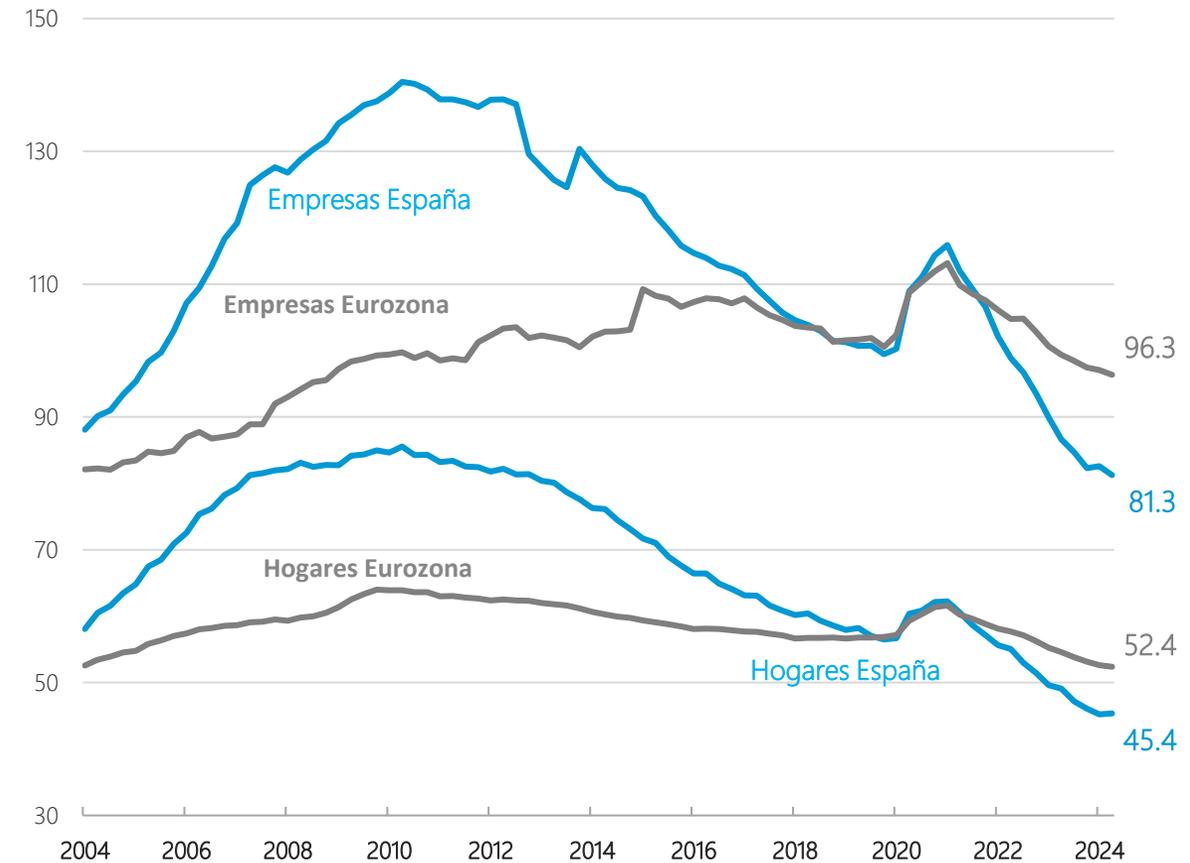
Tipos de interés del saldo vivo de préstamos a empresas y hogares (vivienda)



Nota: tipos medios ponderados de los saldos vivos.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BDE.

Deuda de los hogares y empresas

% del PIB



Nota: Acumulado 4 trimestres.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BdE y BCE.

Cuadro macroeconómico

Variación anual (%), salvo mención expresa

Fecha de cierre: 30/09/2024	2023	2024	2025	2026	2027	Acum. 25-27 ¹
PIB	2,7	2,8 2,4	2,3 2,3	2,1 2,1	2,0 2,0	6,5 6,5
Tasa de paro (% población activa)	12,2	11,6 11,6	11,2 11,1	10,8 10,8	10,5 10,5	-1,1 -1,1
Inflación	3,5	3,0 3,2	2,5 2,5	2,2 2,1	2,0 2,0	6,9 6,6
Inflación núcleo²	4,4	2,7 2,7	2,2 2,3	2,1 2,1	2,1 2,0	6,5 6,5
Precio de la vivienda	3,9	5,1 4,4	3,6 2,8	2,6 2,6	2,4 2,4	8,9 8,0
Saldo público (% del PIB)	-3,5	-3,0 -3,0	-2,6 -2,6	-2,3 -2,3	-1,9 -1,9	1,1 1,1
Deuda pública (% del PIB)	105,0	102,9 106,0	102,2 105,0	101,5 104,2	99,5 102,2	-3,4 -3,8

Previsiones anteriores de Julio 2024.

Notas: (1) Acumulado de la tasa de paro, déficit y deuda es la diferencia entre el valor de 2024 y 2027. (2) Excluye energía y alimentos.

- ▶ **Revisamos el crecimiento del PIB de 2024 al alza** por la sorpresa positiva del dato del 2T 2024 (+0,8% t/t vs +0,5% previsto), impulsado por el consumo privado, y la revisión del PIB del 1T 2024 (+0,1pp hasta 0,9% intertrimestral)
- ▶ **El crecimiento del PIB en 2024-25 se mantendrá dinámico** gracias a la moderación de la inflación, la reducción de los tipos de interés, una generación de empleo robusta y una mayor tracción de las inversiones ligadas a NGEU.
- ▶ **La demanda interna será el principal tractor del crecimiento.** La inversión, el componente del PIB que ha presentado el perfil de recuperación más débil desde el inicio de la pandemia, será uno de los principales puntos de apoyo (crecimiento promedio en 2025-2027 del 2,9%). El consumo de los hogares también mantendrá un crecimiento notable (crecimiento promedio del 2,3%).

Riesgos

- ▶ Los principales riesgos son geopolíticos. Por ejemplo, una escalada en el conflicto en Oriente Medio podría provocar un notable aumento de los precios de la energía, perturbaciones en las cadenas de valor mundiales y un deterioro del clima de confianza.

Inmobiliario

Informe Sectorial

2S 2024

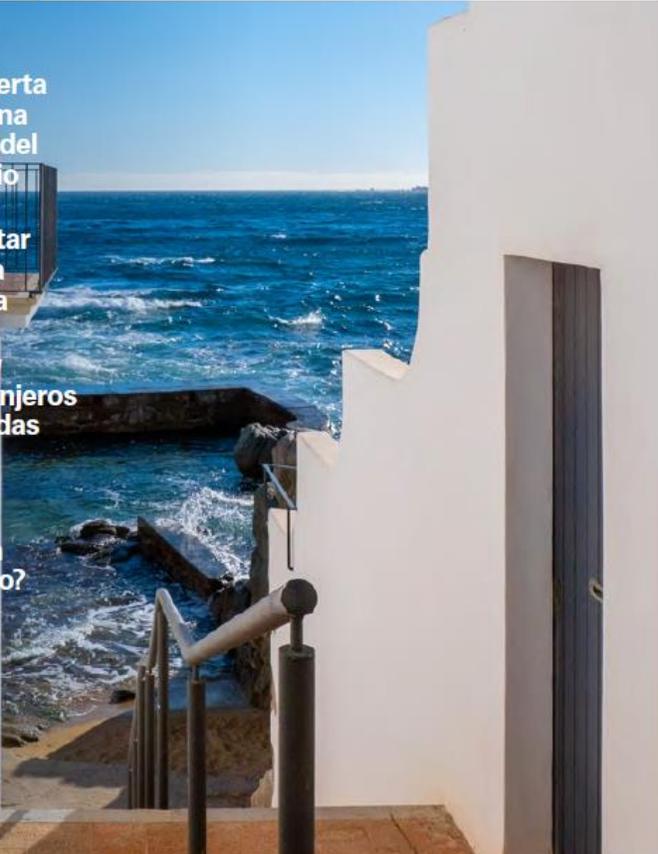
La fortaleza de la demanda y la escasez de oferta condicionan el sector

El desajuste ente oferta y demanda determina el comportamiento del mercado inmobiliario

El reto de incrementar la oferta de vivienda asequible en España

¿Qué nos dice el *big data* sobre los extranjeros que pasan temporadas largas en España?

¿Cómo impacta el cambio climático en el sector inmobiliario?

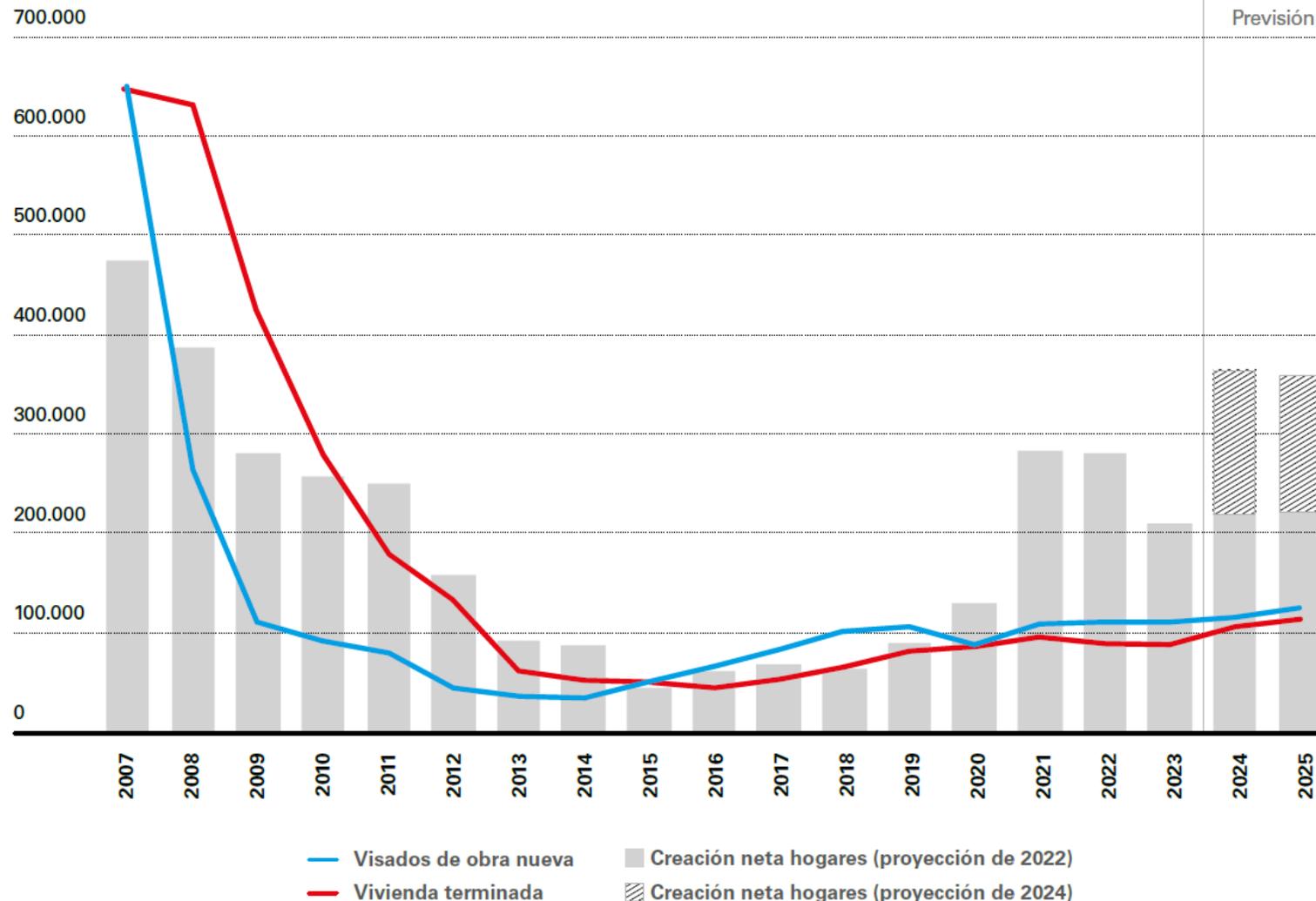


- ▶ Situación y perspectivas
- ▶ *Oferta*
- ▶ *Demanda*
- ▶ *Precios*

Las nuevas proyecciones poblacionales apuntan a que las necesidades de vivienda seguirán aumentando

Oferta de vivienda nueva y creación neta de hogares

Número



Nuevas proyecciones de población:

- ▶ 330.000 nuevos hogares por año en 2024-2028 (anterior proyección: 215.000).

Factores que limitan el crecimiento de la oferta:

- ▶ Costes de construcción estables en niveles elevados.
- ▶ Falta de mano de obra.
- ▶ Falta de suelo.
- ▶ Baja productividad.

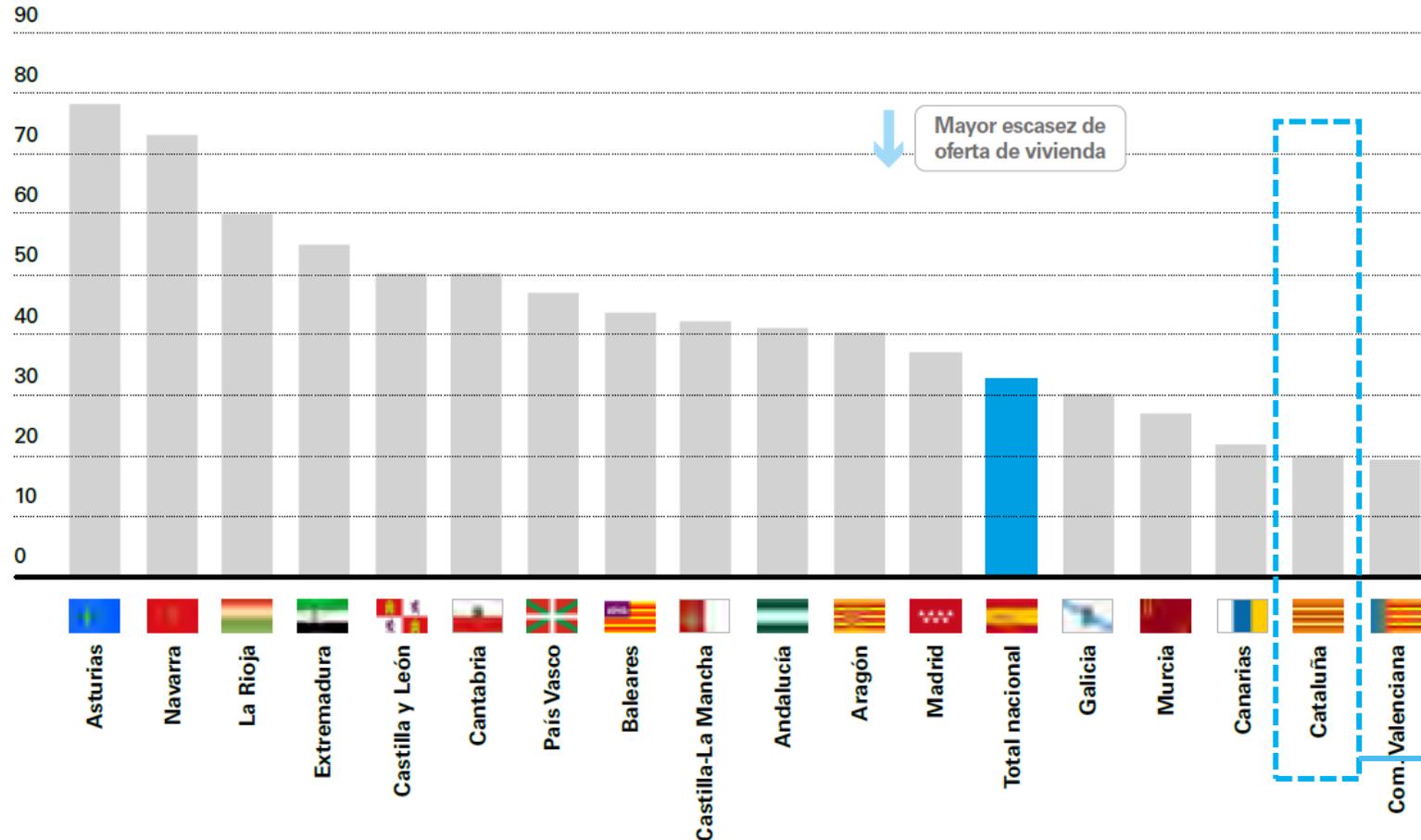
Notas: Las barras grises con franjas diagonales indican el incremento en la proyección de hogares que ha realizado el INE en 2024 respecto a la anterior proyección de 2022. Ahora se estiman unos 135.000 hogares más por año en 2024-2025. Los datos históricos de creación neta de hogares provienen de la EPA (hasta 2013), la ECH en 2014-2020 y la ECP en 2021-2023.

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

Heterogeneidad entre regiones en cuanto al desajuste entre oferta y demanda

Vivienda terminada en relación con la creación neta de hogares en 2022-2023

(%)



El tamaño medio de los hogares seguirá reduciéndose en los próximos años (2,5 personas por hogar en 2023 a 2,3 en 2029).

La combinación de hogares más pequeños y una población creciente implica mayores necesidades de vivienda.

Cataluña

Hogares creados: 55.606 en 2022 y 37.843 en 2023
Viviendas terminadas: 9.774 en 2022 y 9.069 en 2023

Nota: Esta ratio refleja qué porcentaje de la creación neta de hogares está cubierta por la vivienda terminada y disponible para la venta. Los datos utilizados son acumulados de 2022 y 2023.

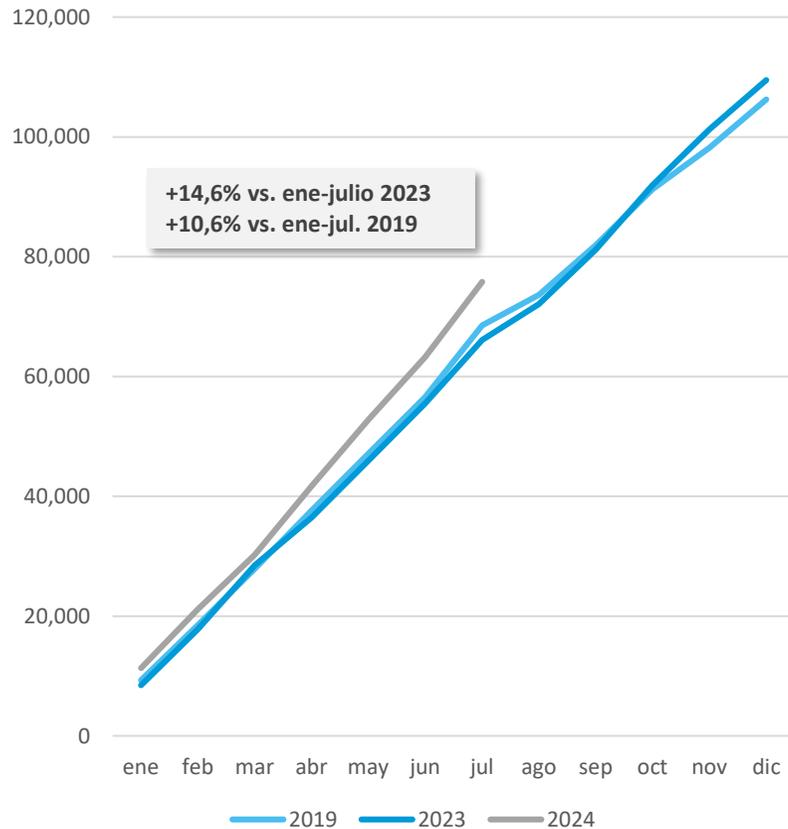
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (ECP) y del MIVAU.

La oferta de vivienda está empezando a despegar a nivel nacional, con más vigor en Cataluña

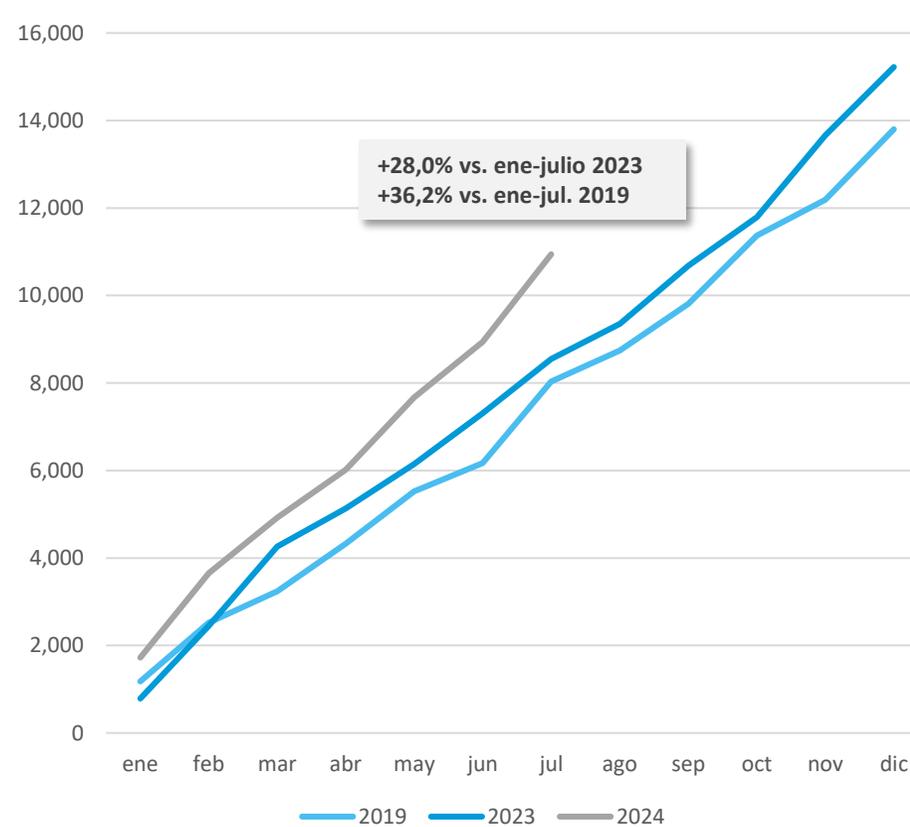
Visados de obra nueva

(Datos mensuales acumulados en cada año)

Total nacional



Cataluña



Acum. 12 meses hasta julio 2024

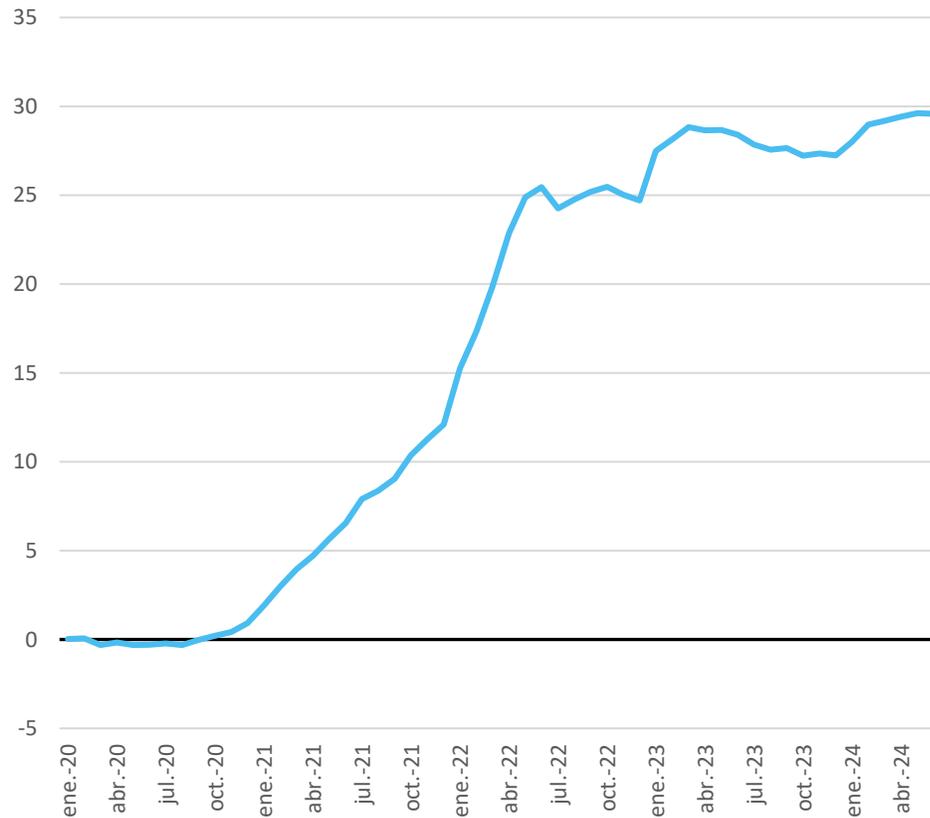
- ▶ Barcelona: 13.668 (+7,6%)
- ▶ Girona: 2.248 (+33,6%)
- ▶ Lleida: 647 (-3,6%)
- ▶ Tarragona: 1.055 (+35,3%)
- ▶ **Cataluña: 17.618 (+11,3%)**
- ▶ **España: 119.168 (+4,8%)**

La tendencia alcista de los costes de construcción se frena, pero son cerca de un 30% superiores a los de antes de la pandemia

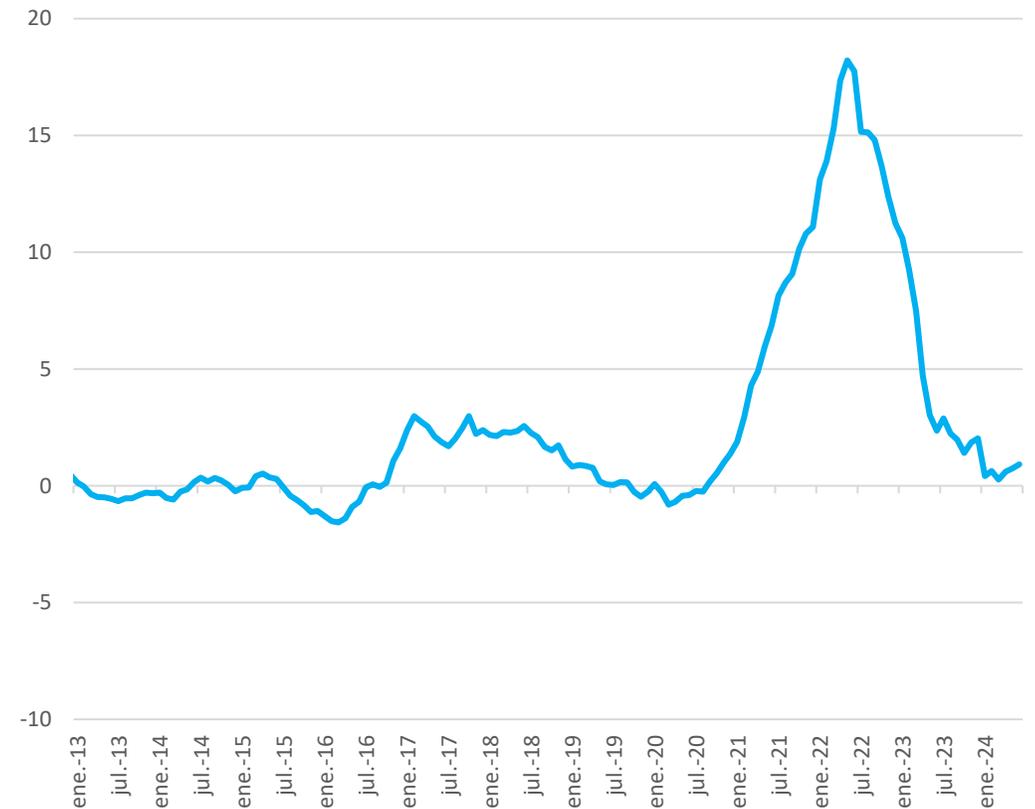


Costes de construcción residencial (materiales)

Variación respecto al promedio de 2019 (%)



Variación interanual (%)

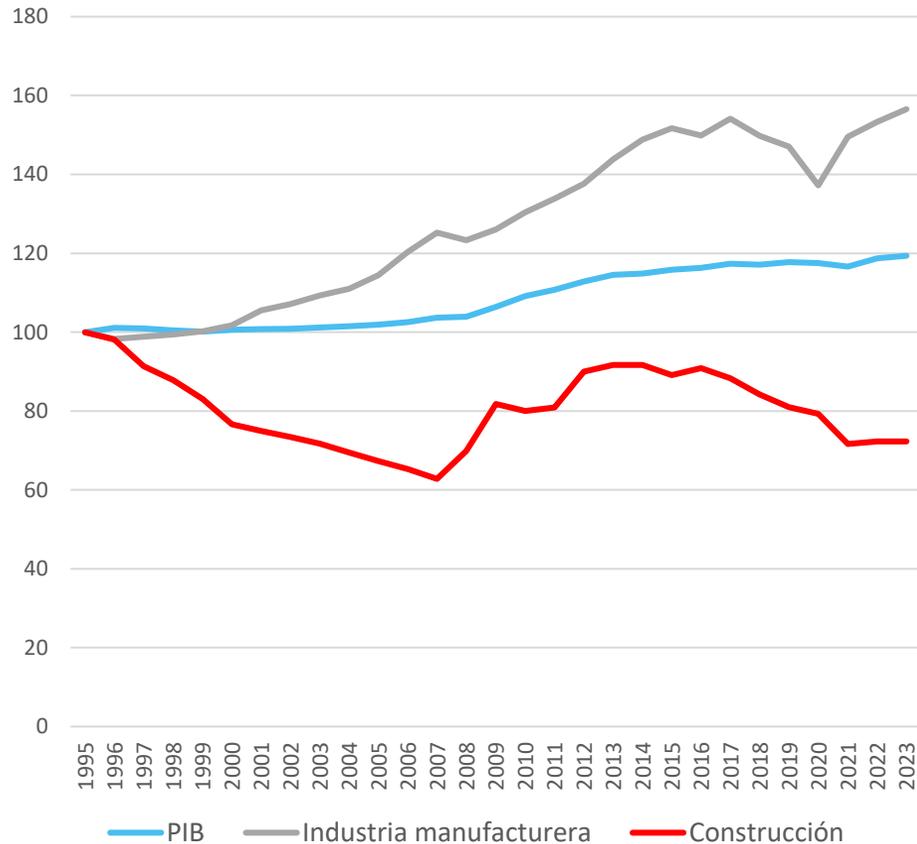


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del MIVAU.

Baja productividad en el sector de la construcción. La construcción industrializada se presenta como una solución para impulsar la oferta

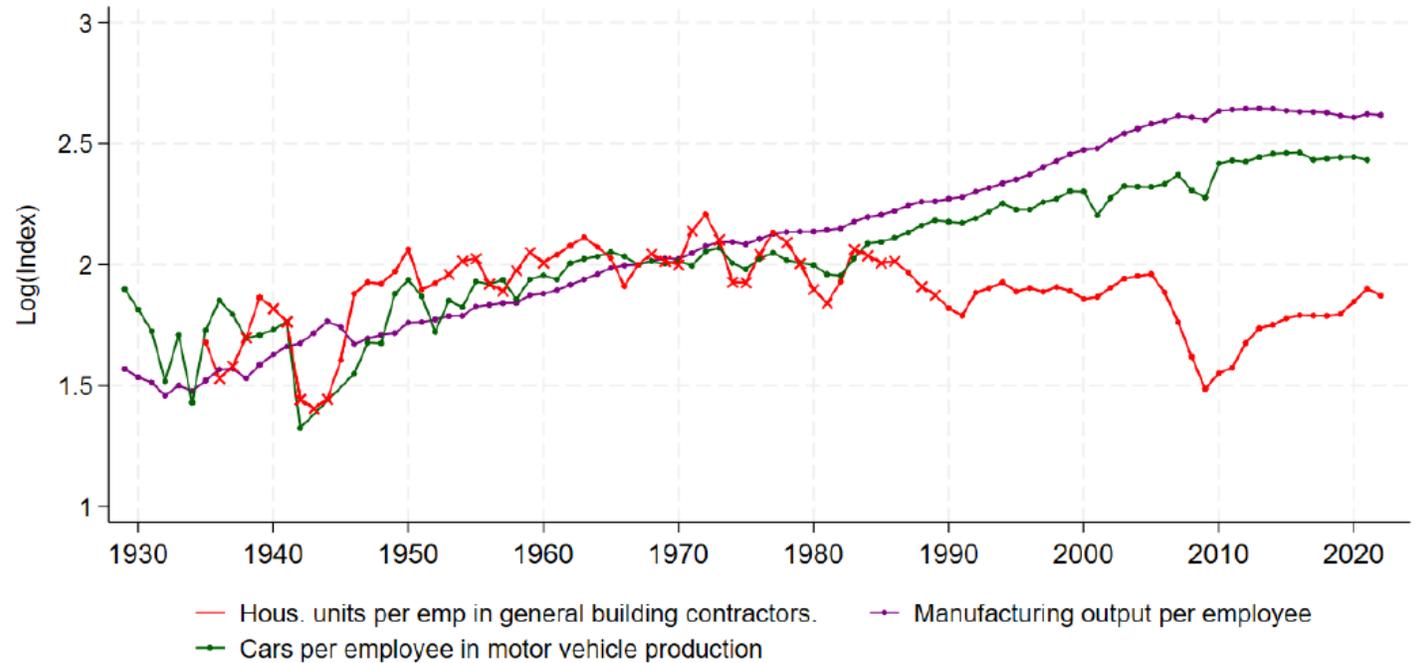
España: Productividad real por hora trabajada

Índice (100 = 1995)



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

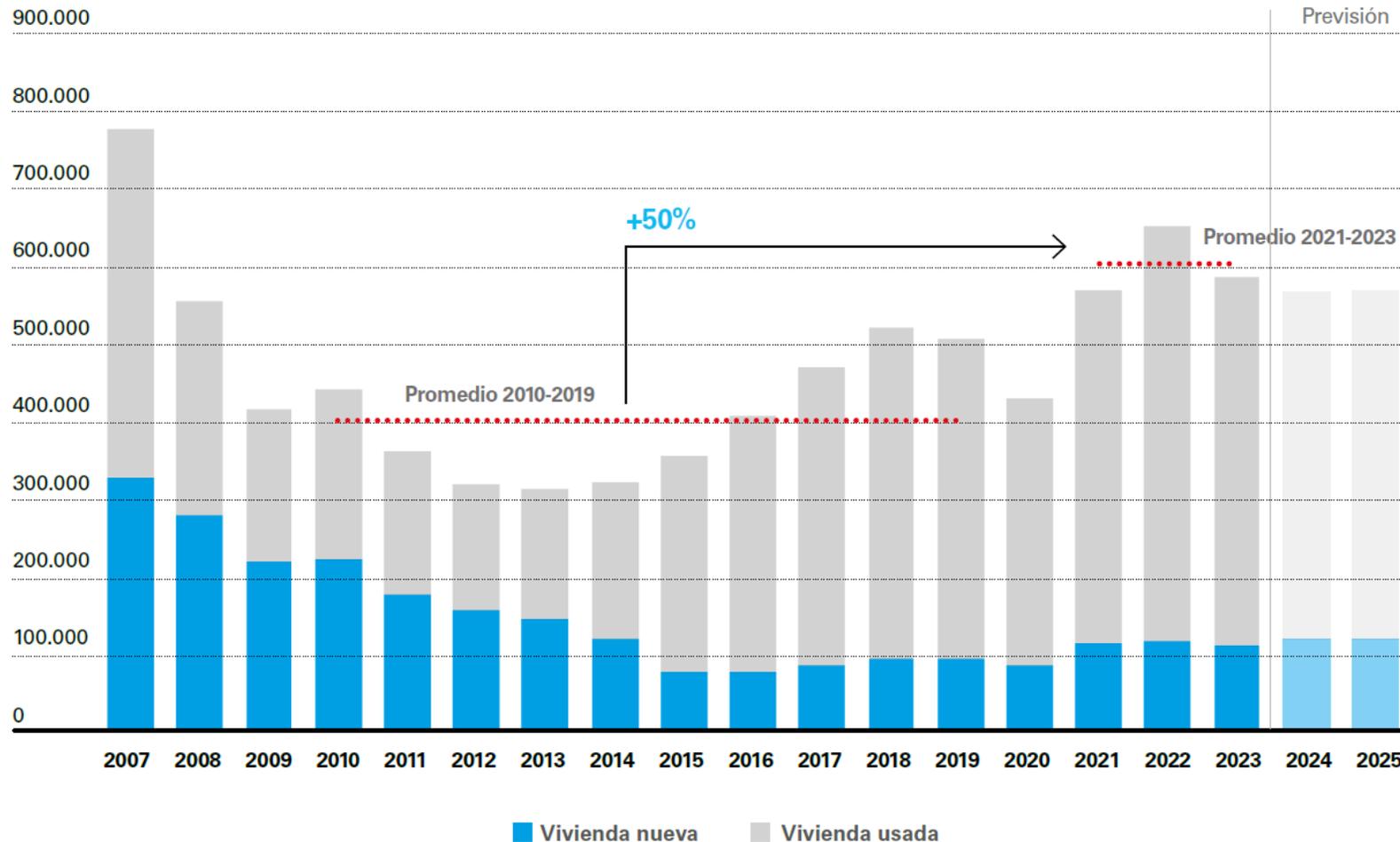
Estados Unidos: Núm. de viviendas por empleado en construcción y núm. de coches por empleado en automoción



Fuente: D'Amico et al. 2024, "Why Has Construction Productivity Stagnated? The Role of Land-Use Regulation" working paper (2024).

La compraventa de vivienda se ha mantenido en niveles elevados a pesar del aumento de los tipos de interés

Número de viviendas



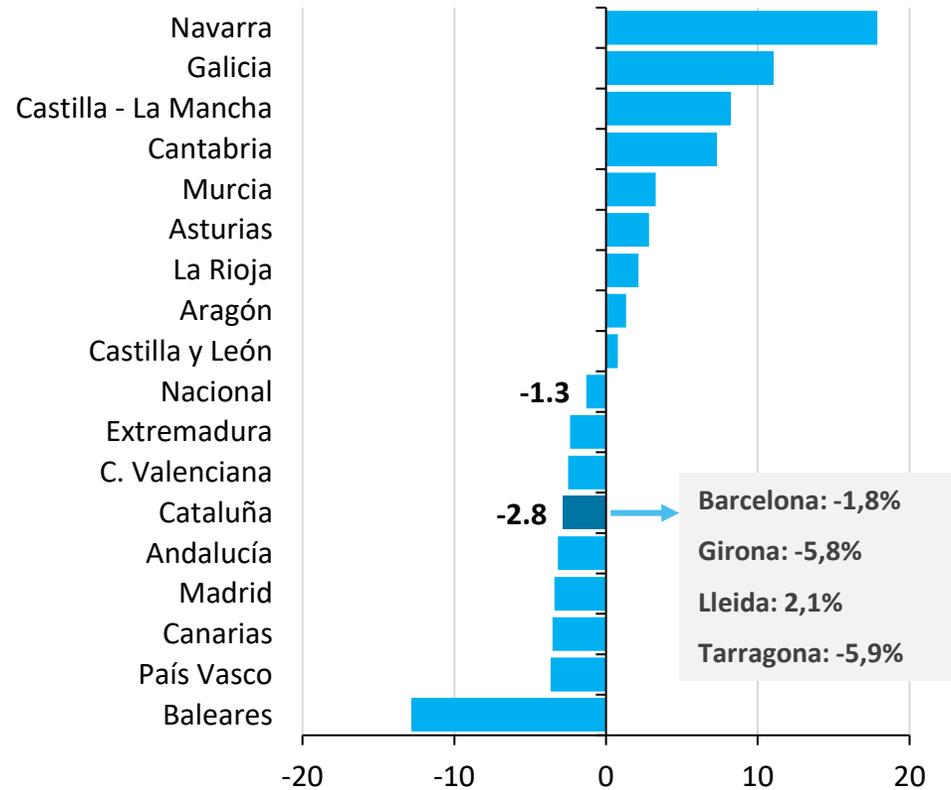
Factores de apoyo a la demanda

- ▶ Fuerte creación de empleo.
- ▶ Flujos de inmigración significativos (casi un millón en los 2 últimos años).
- ▶ Situación financiera de los hogares favorable.
- ▶ Resiliencia de la compraventa de extranjeros.
- ▶ **Descenso de los tipos de interés**

En Cataluña, las compraventas se han moderado con más fuerza que la media

Compraventas de vivienda

Variación interanual acumulada entre enero y julio 2024 (%)



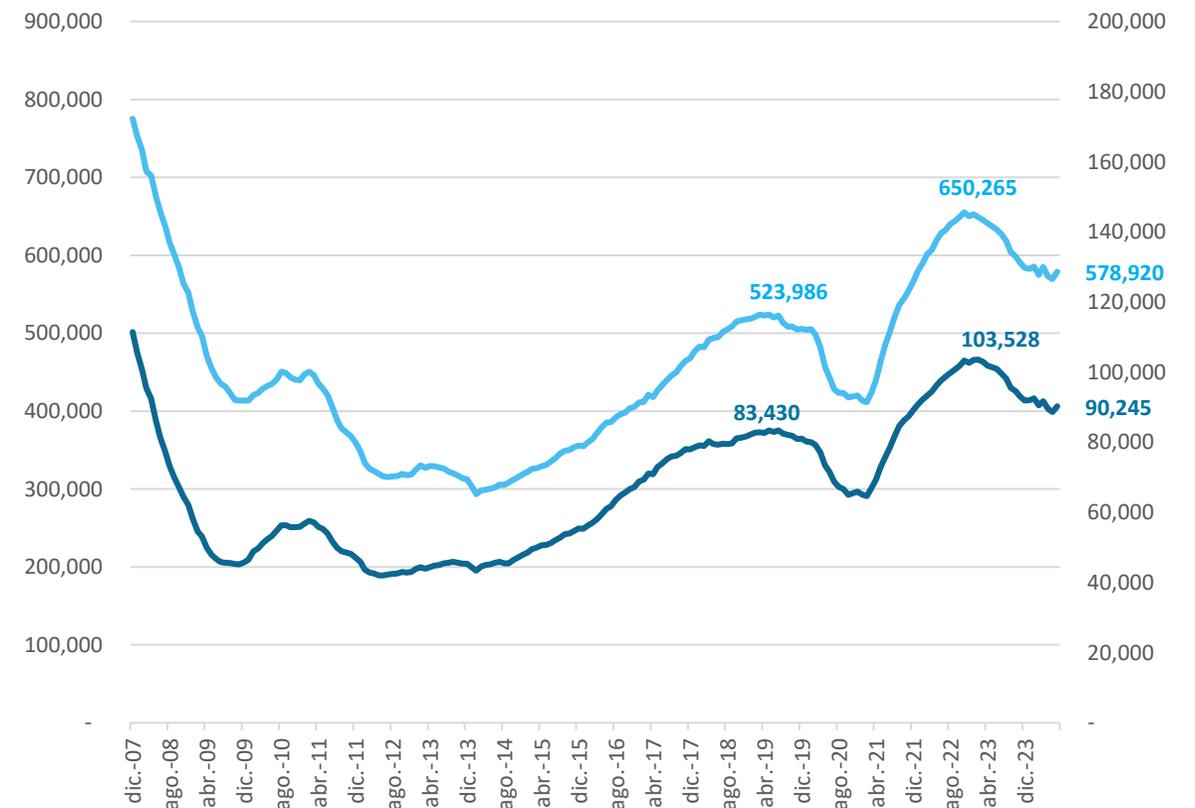
Barcelona: -1,8%
Girona: -5,8%
Lleida: 2,1%
Tarragona: -5,9%

Compraventas de vivienda

Número de viviendas (acumulado de 12 meses)

España

Catalunya

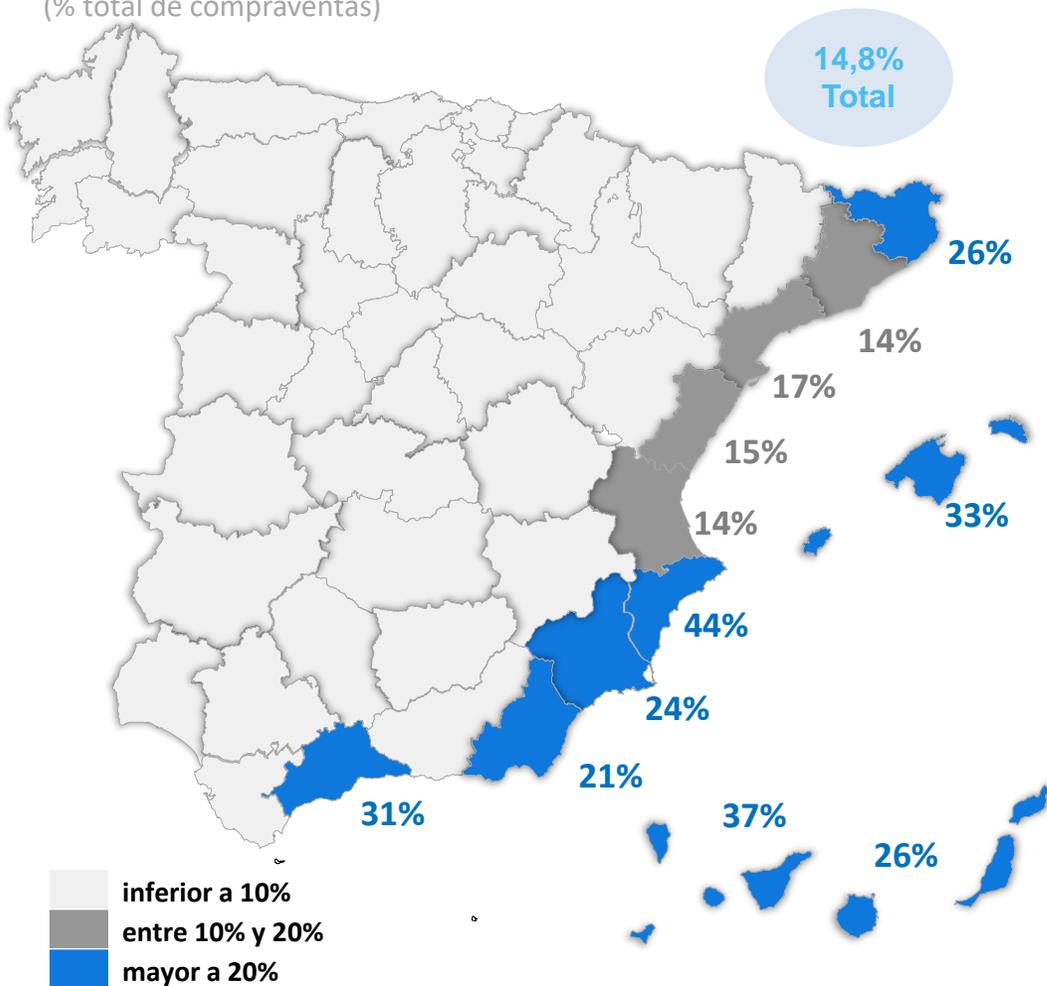


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

Las compraventas de extranjeros resisten mejor la subida de los tipos de interés

Compraventas de extranjeros

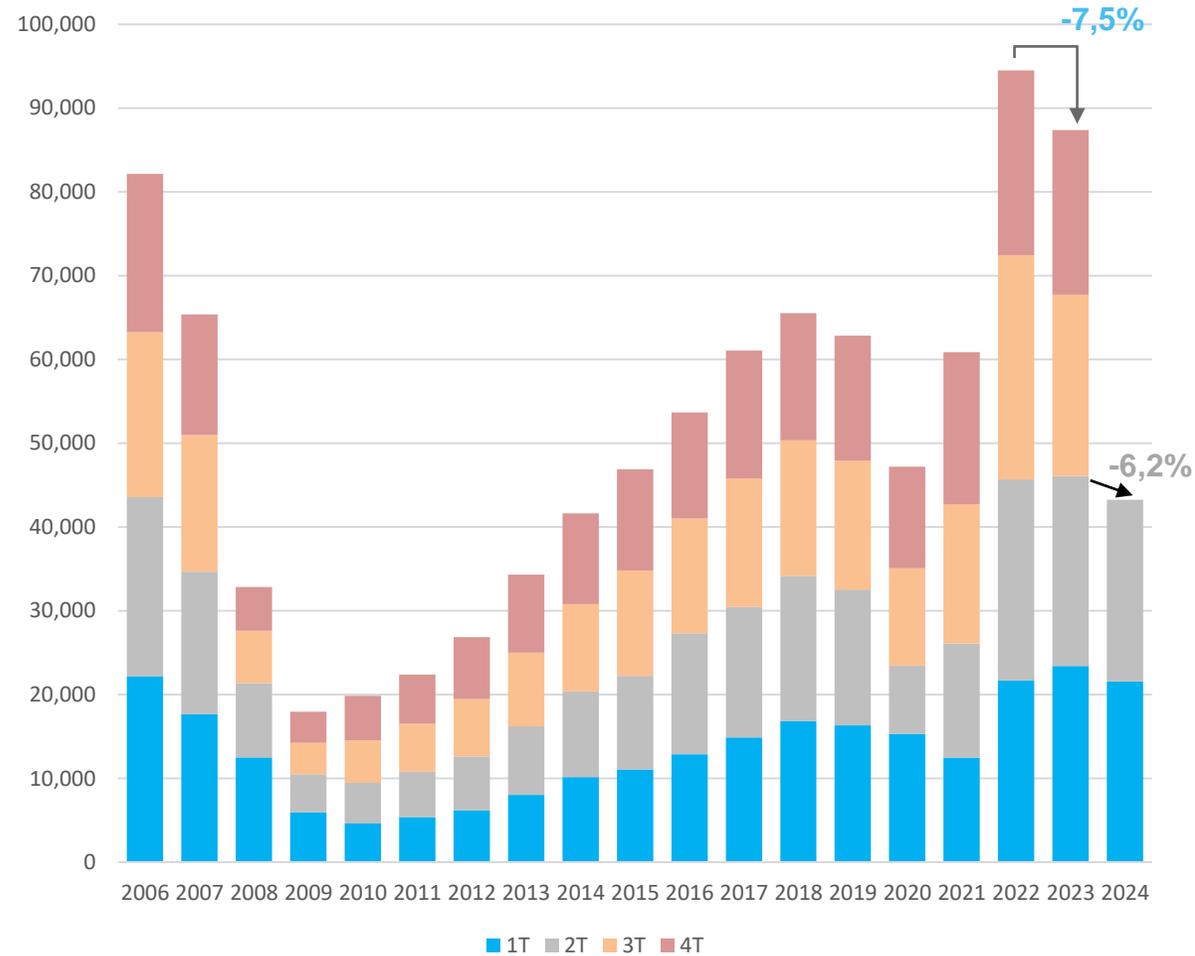
(% total de compraventas)



Nota. Datos del 2T 2024.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Colegio de Registradores.

Compraventas por parte de extranjeros en cada trimestre

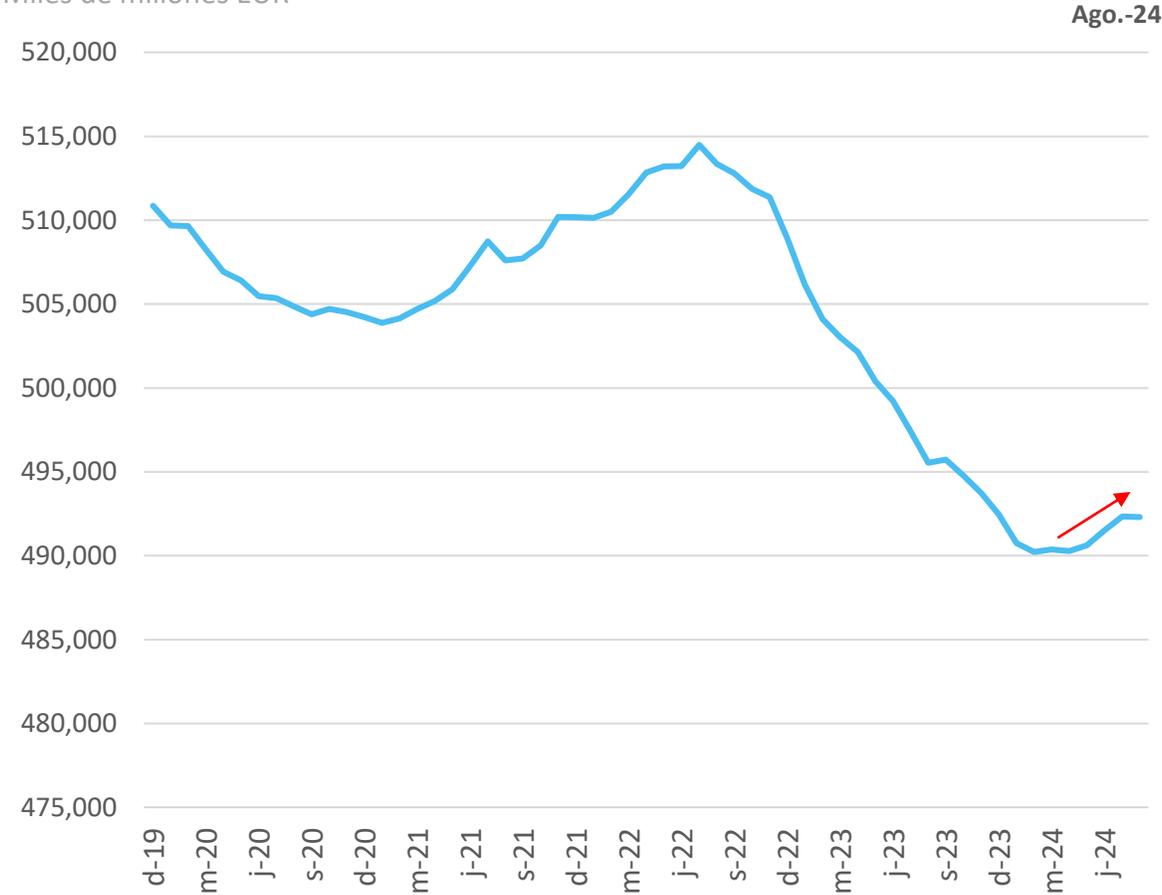


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Colegio de Registradores.

El crédito a hogares para la compra de vivienda se reactiva

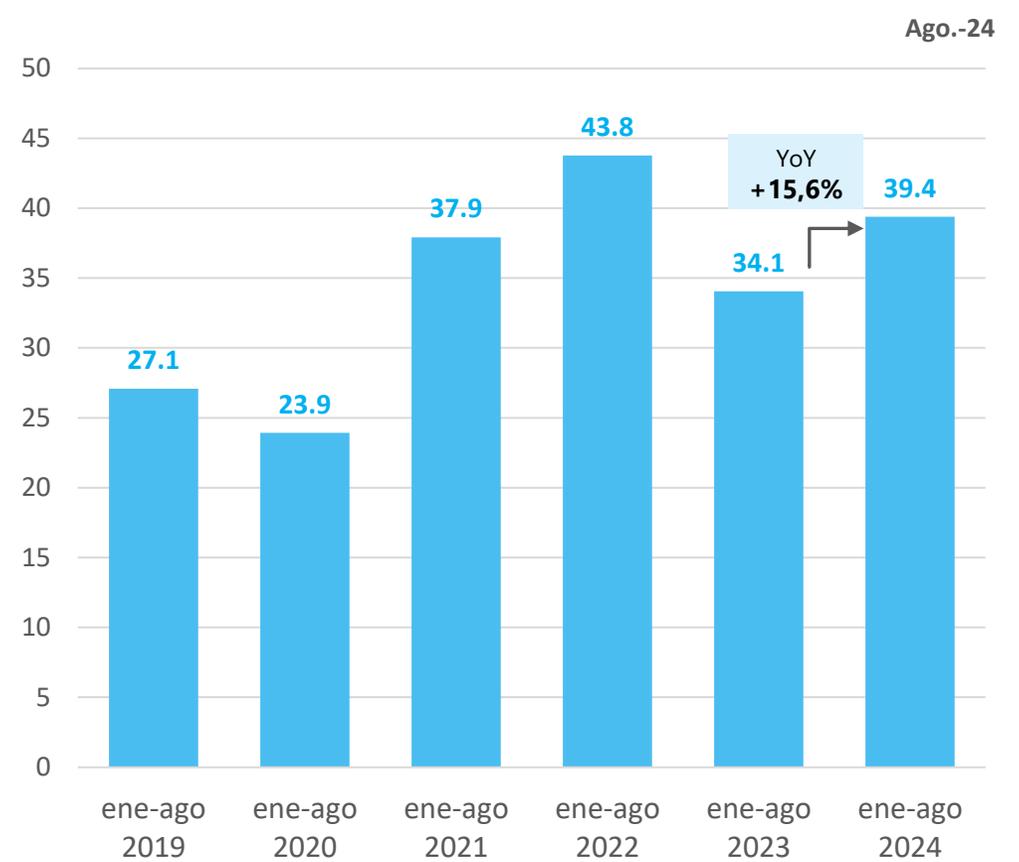
Saldo vivo del crédito a hogares para la compra de vivienda

Miles de millones EUR



Crédito a vivienda. Nueva producción¹ acumulada entre enero y agosto de cada año

Miles de millones EUR



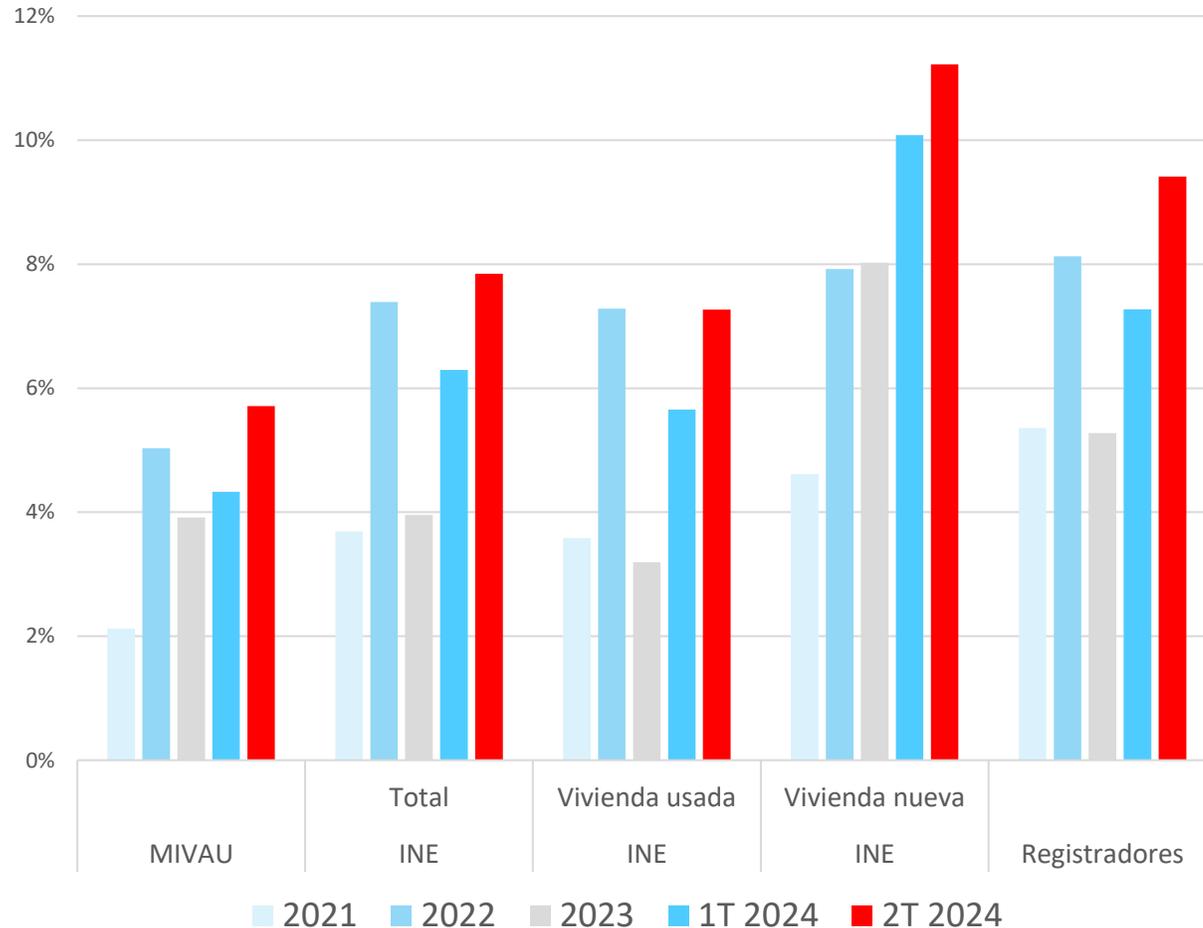
Nota: (1) Excluye renegociaciones.

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

El crecimiento del precio de la vivienda se moderó en 2023, pero en el 1S 2024 ha vuelto a repuntar

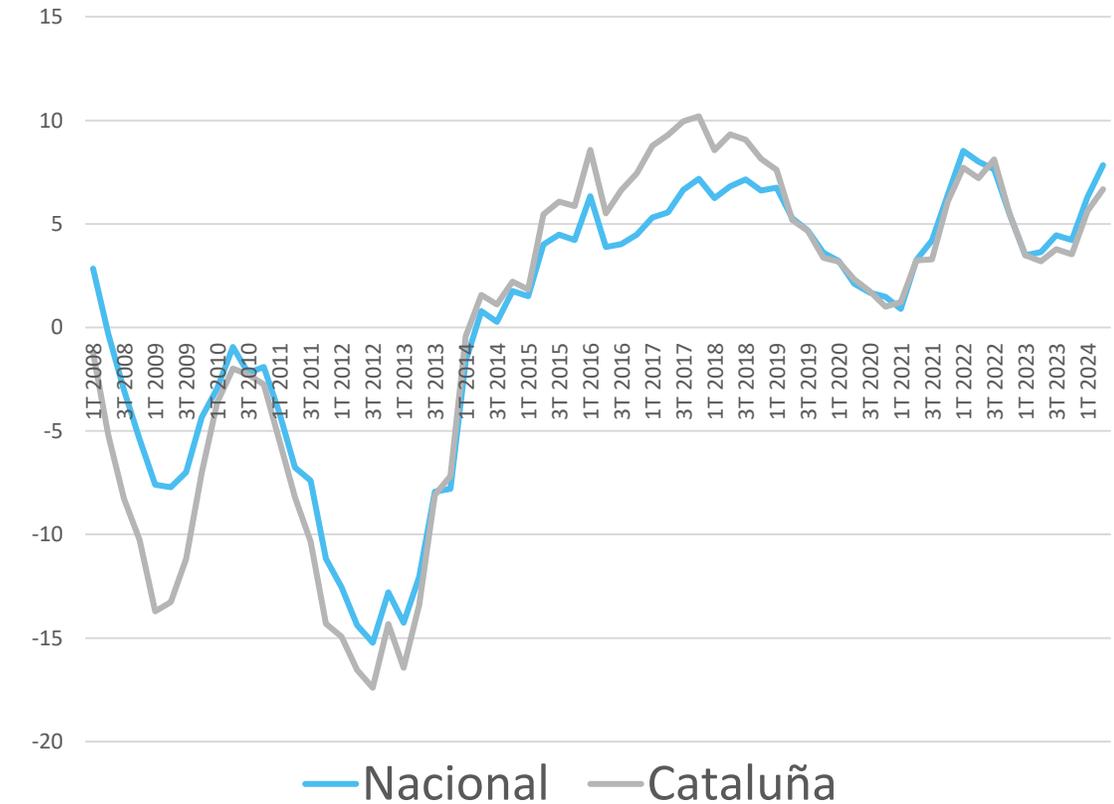
Total nacional

Variación interanual



Índice de Precios de la Vivienda (IPV)

Variación interanual (%)

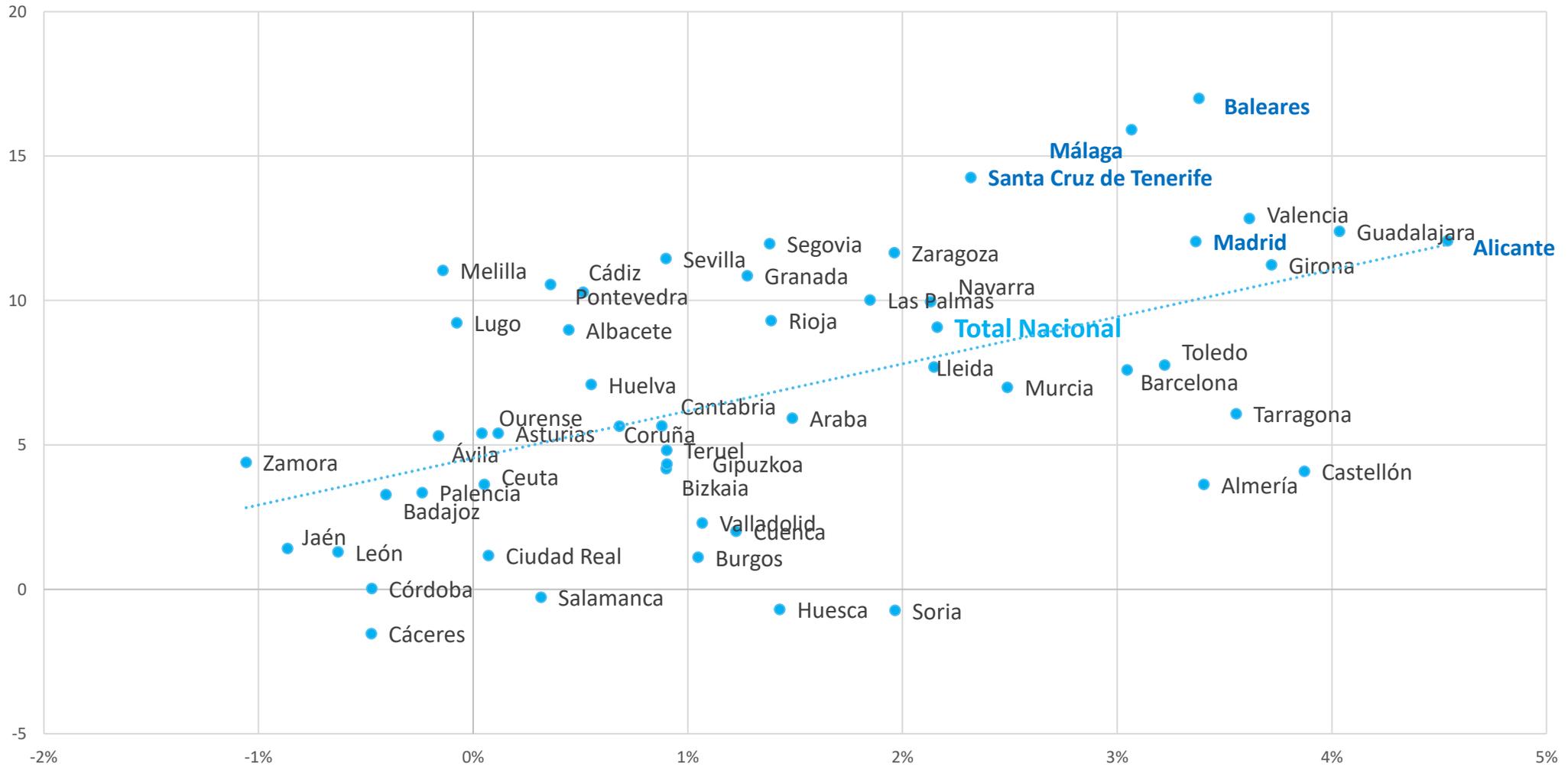


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE, MIVAU y Colegio de Registradores.

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

El precio de la vivienda crece más en las provincias que atraen más población

Variación del **precio** de la vivienda entre el 3T 2021 y el 3T 2023 (%)

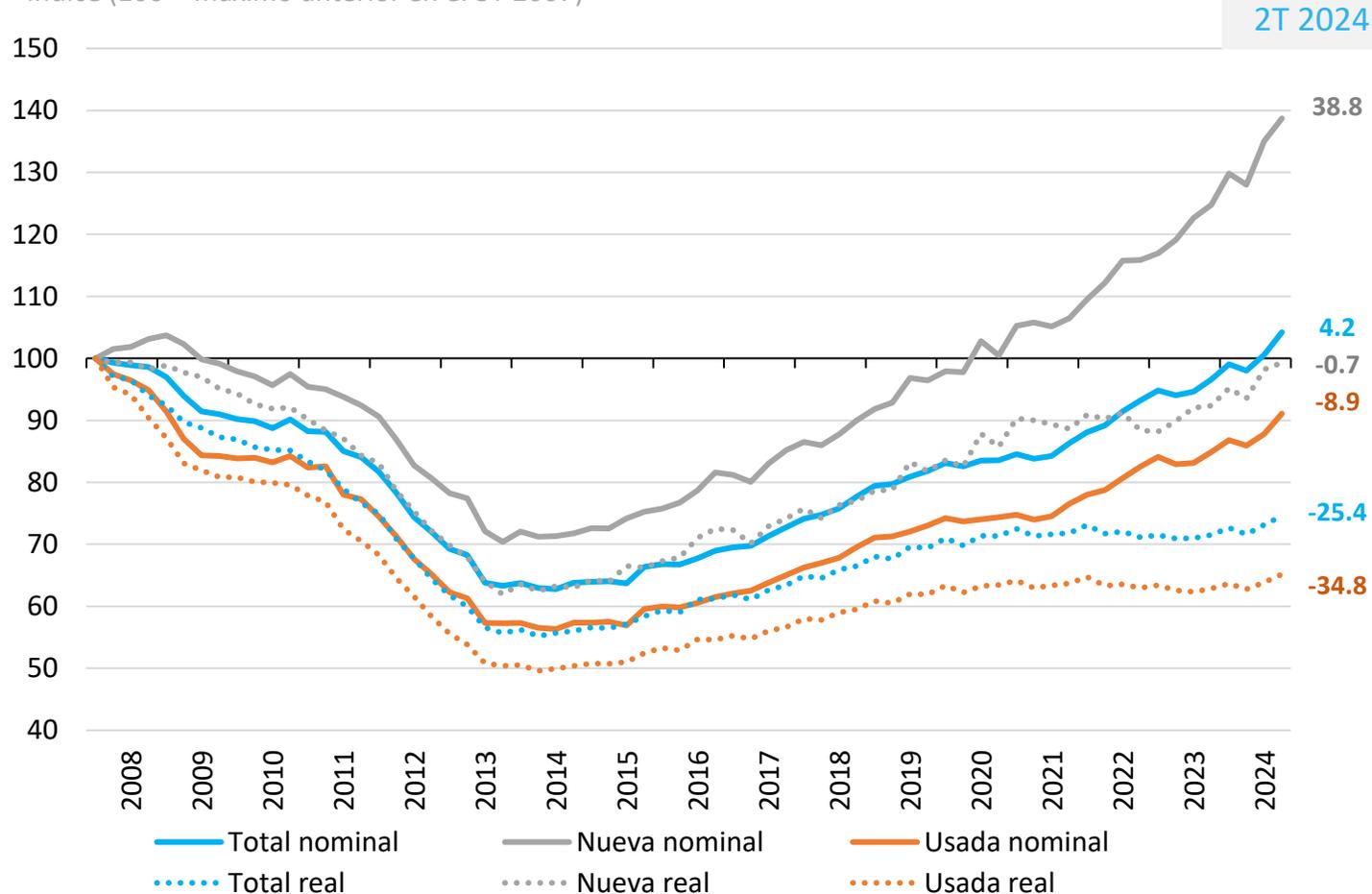


Variación de la **población** residente entre octubre de 2021 y octubre de 2023

El precio de la vivienda supera su anterior máximo en términos nominales, pero no reales

Precio de la vivienda

Índice (100 = máximo anterior en el 3T 2007)



- ▶ El precio de la vivienda supera su anterior máximo en términos nominales por el aumento de coste de la vivienda nueva.
- ▶ En términos reales (ajustado por la inflación), los precios aún están 25% por debajo del máximo, aunque la vivienda nueva está a punto de llegar al pico anterior.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (precio de transacción).

En 6 CC. AA. el precio de la vivienda (nominal) supera su anterior máximo

Precio de la vivienda en el 2T 2024

Variación respecto al máximo en 2007-2008 (%)*

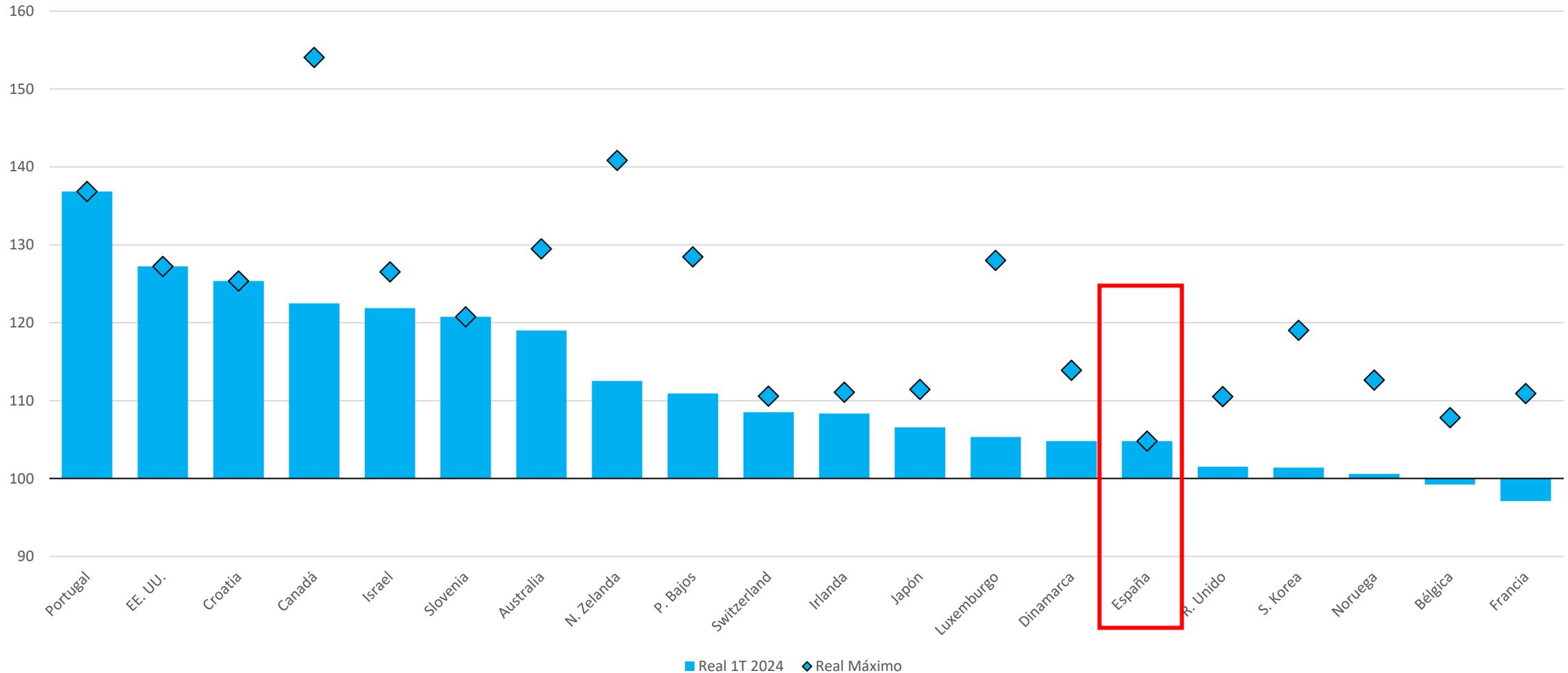
CC. AA.	Valor Nominal			Valor Real		
	Total	Nueva	Usada	Total	Nueva	Usada
Baleares	21.7	61.7	9.1	-13.2	20.9	-21.8
Andalucía	15.1	53.0	0.7	-16.3	14.1	-27.9
Canarias	10.1	37.5	0.7	-16.8	2.5	-27.9
Madrid	8.2	38.1	-3.8	-21.0	-0.9	-31.1
Murcia	0.9	26.3	-10.2	-25.7	-6.1	-35.6
Com. Valenciana	0.3	28.7	-9.9	-26.5	-3.4	-35.5
Galicia	-0.1	28.4	-12.6	-27.8	-5.1	-37.4
Cantabria	-0.8	24.9	-10.5	-28.4	-7.3	-35.9
Asturias	-4.9	15.3	-15.9	-31.2	-14.9	-39.8
Cataluña	-5.3	29.2	-12.9	-33.5	-6.4	-37.4
Castilla y León	-10.8	11.3	-22.0	-35.4	-17.9	-44.2
País Vasco	-11.1	26.9	-24.0	-37.4	-6.9	-45.6
Extremadura	-13.2	6.0	-18.8	-33.8	-19.6	-41.5
Castilla - La Mancha	-15.6	2.1	-25.5	-39.2	-23.4	-46.6
Aragón	-16.0	3.0	-27.7	-39.9	-23.3	-48.7
Rioja, La	-17.0	1.4	-21.3	-39.6	-25.3	-43.6
Navarra	-22.3	-4.6	-35.6	-44.0	-30.0	-53.8
Total nacional	4.2	38.8	-8.9	-25.4	-0.7	-34.8

Nota: (*) Para cada serie, el punto de referencia es el máximo histórico antes de 2013 (excepto para el valor nominal de la vivienda nueva del total nacional, cuya referencia es el 3T 2007).

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (precio de transacción).

Mercados inmobiliarios en las economías avanzadas: el precio de la vivienda en términos reales se ajusta desde máximos en algunos mercados

Índice (100 = 4T 2019)



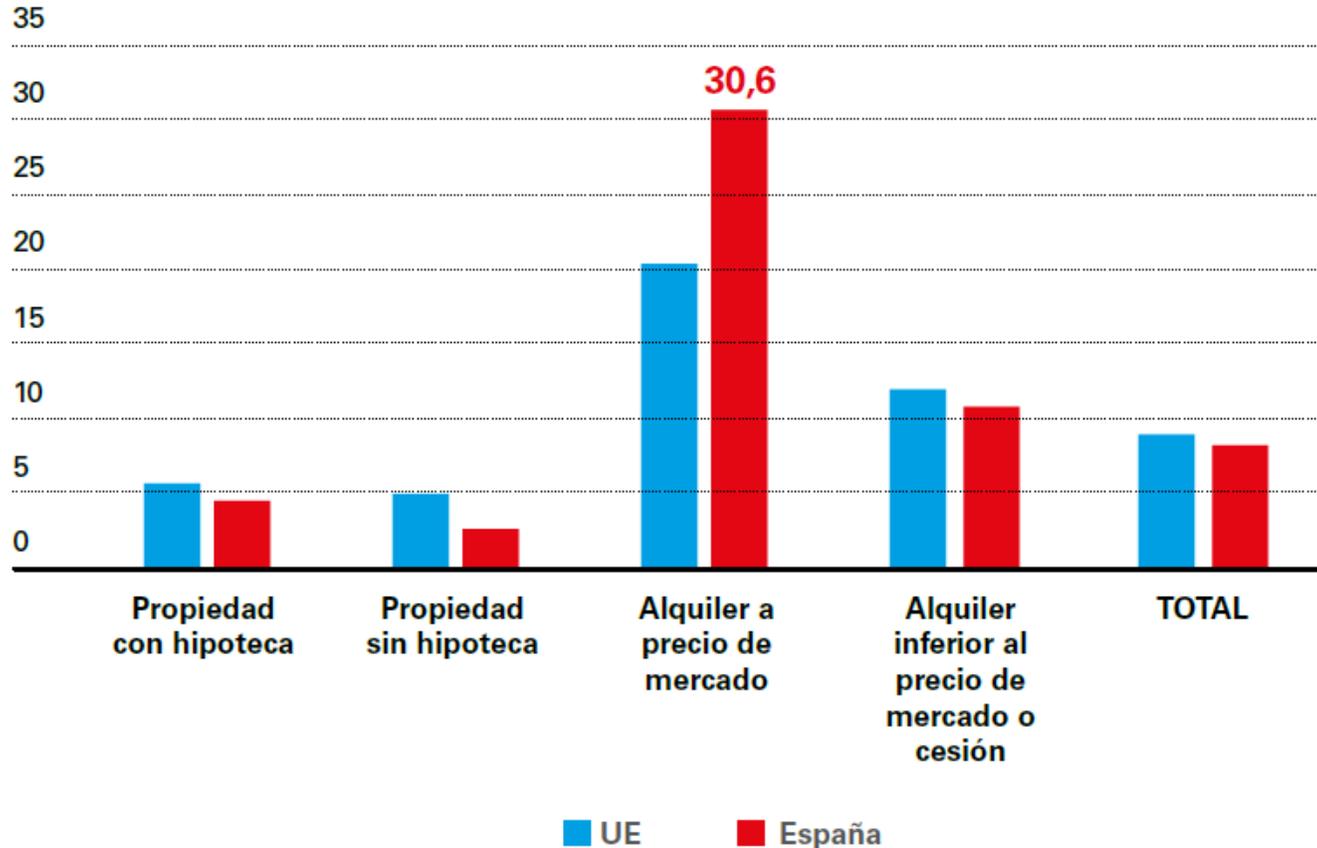
Nota. Datos de España basados en el índice de precios de la vivienda del INE.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de la base de datos del International Housing Observatory, descrita en Mack y Martínez-García (2011).

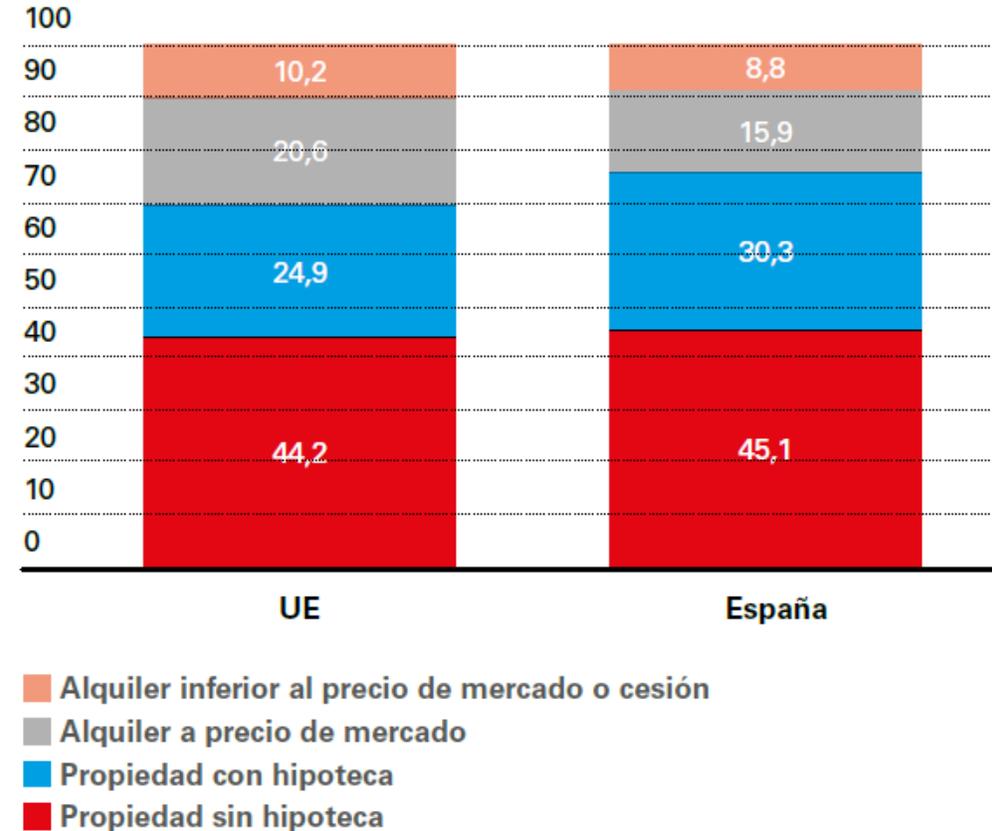
Los hogares que viven de alquiler tienen mayores dificultades económicas relacionadas con los pagos de la vivienda

Tasa de sobreesfuerzo

(%)



Distribución de los hogares por tenencia de la vivienda principal (%)



Notas: La tasa de sobreesfuerzo es el porcentaje de hogares que dedican más del 40% de su renta a pagos relacionados con la vivienda. Datos de 2023.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat (SILC).



1. Accesibilidad a la vivienda tanto de compra como en alquiler

- ✓ Afecta especialmente a jóvenes y hogares de renta media-baja, en grandes ciudades y zonas turísticas.
- ✓ Implicaciones a largo plazo: decisiones de emancipación, movilidad laboral, acumulación de capital humano, etc. que pueden reducir el crecimiento económico.

2. Mejorar la productividad del sector de la construcción

- ✓ Atraer mano de obra joven y cualificada
- ✓ Industrialización

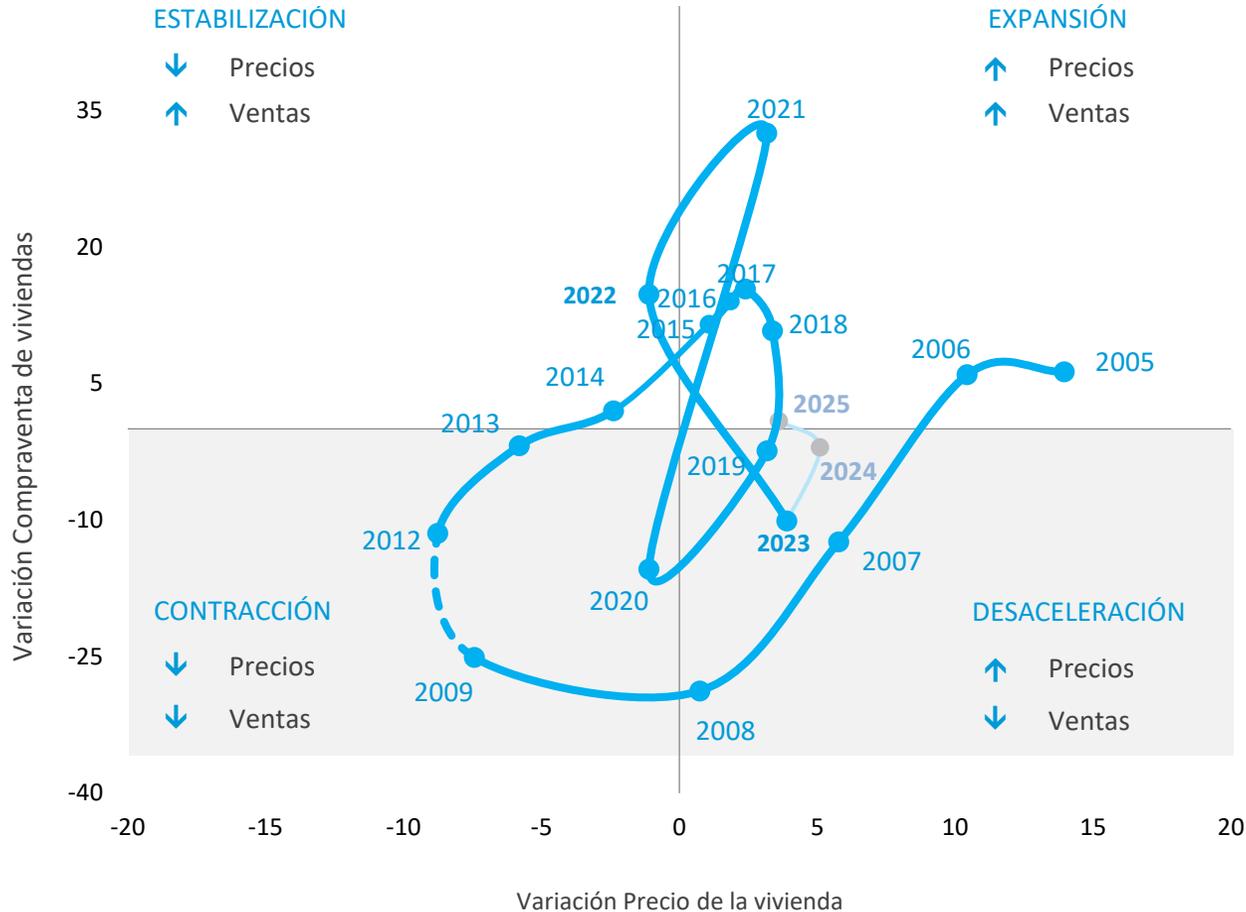
3. Sostenibilidad y cambio climático

- ✓ Descarbonizar el parque de viviendas para 2050
- ✓ Invertir para mitigar el impacto de eventos climáticos extremos



Previsiones para el sector inmobiliario: nueva revisión al alza

Reloj inmobiliario de CaixaBank Research



Previsiones septiembre 2024

	2021	2022	2023	2024	2025
Compraventas (Miles)	566	650	584	572 (565)	578 (566)
Visados de obra nueva (Miles)	108	109	109	115	125
Precio vivienda (MIVAU) (Variación anual, %)	2,1	5,0	3,9	5,1 (4,4)	3,6 (2,8)
Precio vivienda (INE) (Variación anual, %)	3,7	7,4	4,0	7,1 (5,0)	4,1 (2,8)

Nota: Entre paréntesis, previsión de julio.

Fuente: CaixaBank Research.

- ▶ **Mejoramos las previsiones para el mercado inmobiliario en 2024-2025** debido a la resiliencia que viene mostrando y la mejora de las perspectivas económicas para 2024.
- ▶ La falta de oferta reduce el riesgo de un ajuste abrupto en el precio de la vivienda o en el sector de la construcción.

Nota: Se excluye el periodo 2010-2011 debido al efecto provocado por incentivos fiscales.

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

Inmobiliario

Informe Sectorial

2S 2024

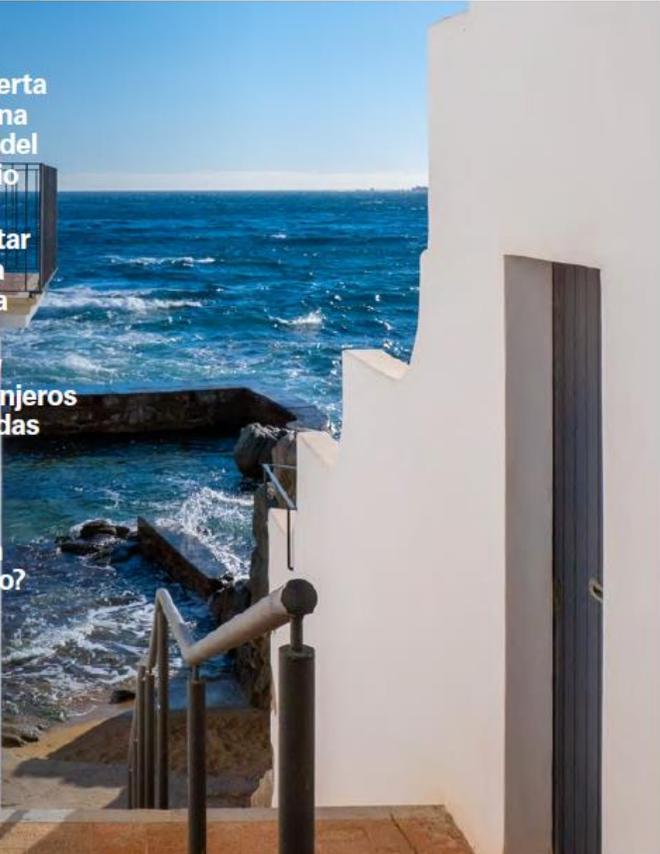
La fortaleza de la demanda y la escasez de oferta condicionan el sector

El desajuste ente oferta y demanda determina el comportamiento del mercado inmobiliario

El reto de incrementar la oferta de vivienda asequible en España

¿Qué nos dice el *big data* sobre los extranjeros que pasan temporadas largas en España?

¿Cómo impacta el cambio climático en el sector inmobiliario?



Podréis encontrar el informe
en la web
de CaixaBank Research

www.caixabankresearch.com/informe-sectorial

CaixaBank Research on Twitter



@CABK_Research



www.caixabankresearch.com



research@caixabank.com



[@CABK_Research](https://twitter.com/CABK_Research)



Newsletter