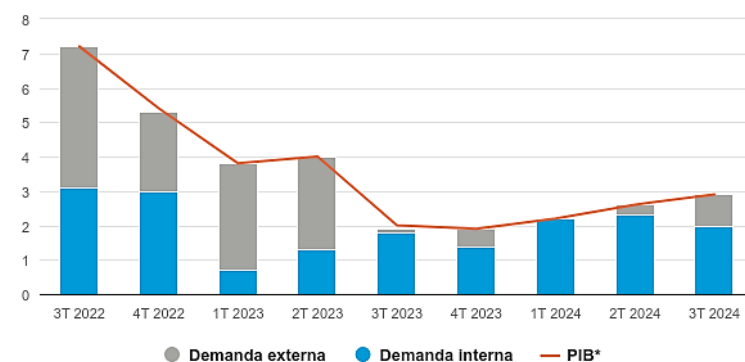


Economía española

Fuerte avance del PIB en España en el 3T 2024. El PIB creció un 0,8% intertrimestral (3,4% interanual) en el 3T 2024, un registro similar al del 2T y sustancialmente por encima del crecimiento promedio de la eurozona (0,4% intertrimestral). La demanda interna fue el principal motor del crecimiento y aportó 0,9 p. p. al crecimiento intertrimestral del PIB. El avance de la demanda interna en el trimestre estuvo impulsado por el consumo privado (+1,1% intertrimestral) y por el consumo público (+2,2% intertrimestral), mientras que la inversión tuvo un notable retroceso (-0,9% intertrimestral). Por su parte, la demanda externa restó algo menos de 1 décima al crecimiento intertrimestral del PIB, dado que el crecimiento de las exportaciones, del 0,9% intertrimestral, se vio superado por el de las importaciones (+1,2% intertrimestral), beneficiadas estas últimas por el tirón de la demanda interna. Por último, destacó el notable aumento de la productividad por hora trabajada (+0,7% trimestral y +2,5% interanual) en el trimestre (véase la [Nota Breve](#)).

España: PIB y demanda

Contribución al crecimiento interanual (p. p.)

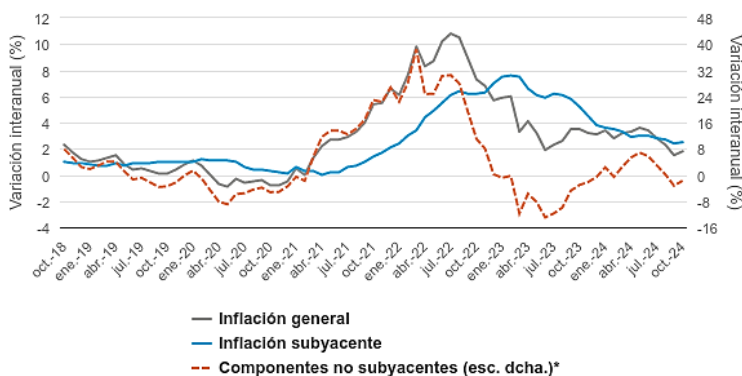


Nota: *Variación interanual, %.

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

Ligero repunte de la inflación en octubre en España. La inflación general subió 3 décimas en octubre hasta situarse en el 1,8% interanual, según el indicador adelantado del IPC publicado por el INE. Por otro lado, la inflación subyacente (que excluye energía y alimentos no elaborados) subió 1 décima, hasta el 2,5% interanual. Esta subida se debe, sobre todo, al comportamiento de los precios de los carburantes. El repunte tanto de la inflación general como de la subyacente se sitúa dentro del rango contemplado en nuestras previsiones (véase la [Nota Breve](#)).

España: evolución del IPC

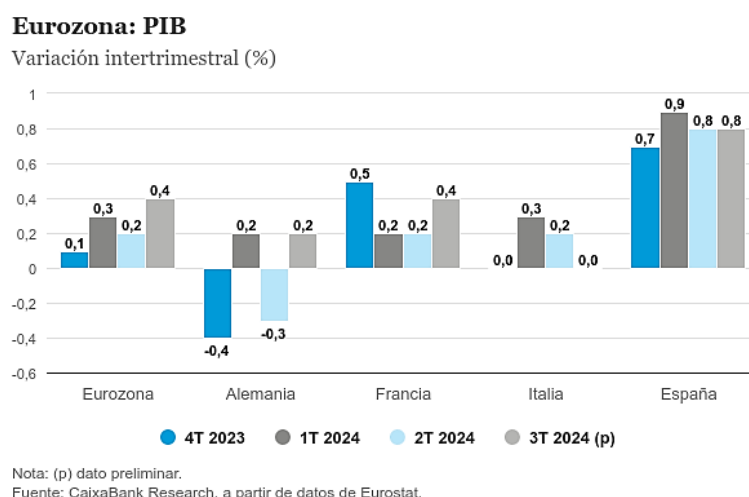


Notas: *Agregado de alimentos no elaborados y productos energéticos. Se calcula descontando el componente subyacente del IPC.

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

Economía internacional

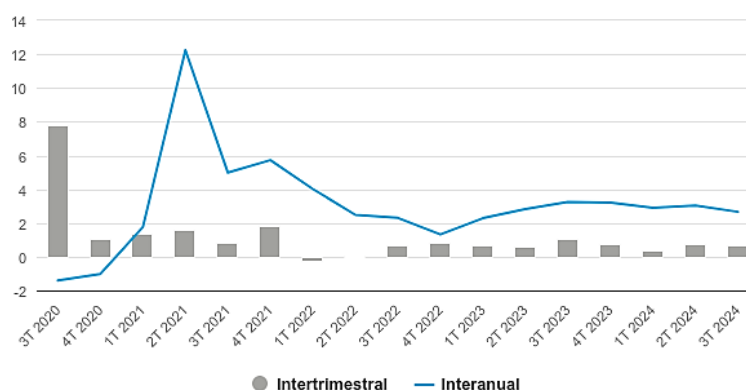
Inesperado dinamismo de la eurozona en el 3T, pero con matices. La economía de la eurozona sorprendió al avanzar un 0,4% intertrimestral en el 3T 2024, el doble de lo esperado, tras el 0,2% del 2T. Este resultado, no obstante, vuelve a estar afectado por la volatilidad de los datos de Irlanda, que aumentó un 2,0% intertrimestral (-1,0% intertrimestral en el 2T). De excluirse Irlanda, el crecimiento de la eurozona habría sido del 0,3%, en línea con lo esperado. Entre las grandes economías, destaca positivamente España, que registró un notable avance del 0,8% intertrimestral (véase la sección de Economía española). Francia creció un 0,4% intertrimestral (0,2% intertrimestral en el 2T), resultado que, no obstante, se debe, casi en su totalidad, al impacto de los Juegos Olímpicos de París. Alemania sorprendió positivamente al avanzar un 0,2% intertrimestral, pero la revisión del dato del 2T arroja un retroceso del 0,3%, frente al -0,1% inicialmente publicado. Por su parte, Italia decepcionó al quedarse estancada en el 3T desde el +0,2% intertrimestral del trimestre anterior. Pese a la sorpresa del 3T, las perspectivas apuntan a crecimientos bastante modestos a corto plazo. En este sentido, el índice de sentimiento económico de la Comisión Europea volvió a caer en octubre (-0,7, hasta 95,6 puntos), marcando mínimos desde febrero y alejándose del umbral de 100, que indica crecimiento cercano a su media de largo plazo (véase la [Nota Breve](#)).



La economía de EE. UU. avanzó con paso firme en el 3T 2024. El PIB de EE. UU. creció en el tercer trimestre un 0,7% intertrimestral (2,8% anualizado) y apenas se moderó 0,04 p. p. frente al ritmo de crecimiento observado en el trimestre anterior. La descomposición del crecimiento también es positiva con avances en casi todas las partidas del PIB, con la única excepción de la inversión residencial. El consumo privado fue, de nuevo, el motor principal de la economía (+0,9% intertrimestral frente al +0,7% del 2T). Por otro lado, la inversión se moderó 3 décimas hasta el 0,3% intertrimestral, lastrada por una caída del 1,3% intertrimestral de la inversión residencial. Finalmente, pese a una notable mejoría en las exportaciones (+2,2% intertrimestral vs. +0,3% en el 2T), el sector exterior volvió a restar décimas del crecimiento con unas importaciones que se aceleraron hasta el +2,7% intertrimestral (+1,8% en el 2T). Por su parte, el 4T arrancó de manera positiva según los datos disponibles hasta ahora. Los PMI de octubre mejoraron frente a los de septiembre (véase el [Pulso anterior](#)) y el índice de confianza del consumidor de la *Conference Board* repuntó en octubre hasta el nivel más alto desde enero, apuntando a que el consumo seguirá comportándose de manera sólida en los próximos meses. Respecto al mercado de trabajo, los datos de vacantes de la encuesta JOLTS cayeron al nivel más bajo desde enero de 2021. Sin embargo, la mayoría de las caídas fueron en los estados del sur del país, lo que nos sugiere que parte de la moderación se debe a un factor temporal tras el paso de los huracanes por el golfo de México. Con todo, los datos nos confirman nuestro escenario central de aterrizaje suave para la economía estadounidense (véase la [Nota Breve](#)).

EE. UU.: PIB

Variación (%)

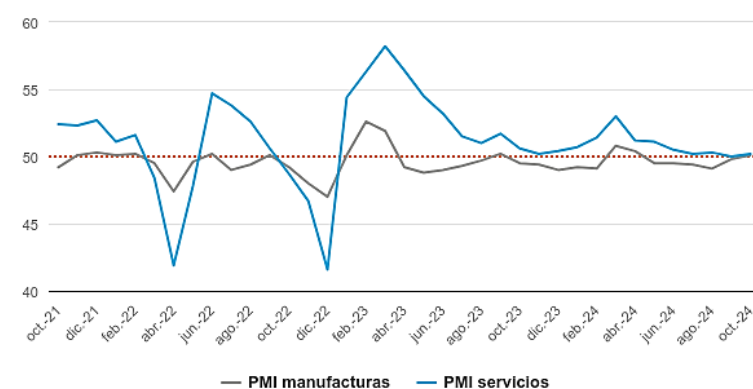


Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BEA.

La economía china da señales de mejora en el inicio del 4T. El PMI manufacturero se situó en los 50,1 puntos en octubre (vs. 49,8 en septiembre), en zona expansiva por primera vez desde abril, señalando una modesta aceleración de la actividad. El desglose por componentes refuerza el panorama alentador, con mejora de los nuevos pedidos y de los precios, lo que sugiere que la demanda interna está mejorando en el tramo final del año (esto también se refleja en el PMI de servicios, que aumentó hasta los 50,1 puntos desde los 49,9 de septiembre), a diferencia del deterioro observado en la demanda externa. Por su parte, el PMI no manufacturero se redujo ligeramente hasta los 50,0 puntos (50,2 en septiembre), por la continuidad en la corrección del PMI de construcción (50,7 puntos vs. los 50,4 anteriores), como viene ocurriendo desde hace meses. A pesar de los esfuerzos de las autoridades chinas para solventar la crisis del sector inmobiliario, seguirá siendo un lastre a corto plazo.

China: indicadores de actividad

Nivel



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de la Oficina Nacional de Estadística de China.

Mercados financieros

El excepcional dinamismo del ciclo americano y la incertidumbre electoral dirigen el ánimo inversor. Esto ha supuesto tanto unas menores expectativas de recortes de la Fed como repuntes en la rentabilidad de la deuda soberana a lo largo de la curva de vencimientos, a ambos lados del Atlántico. En Europa, el repunte de los tipos soberanos ha sido incluso más acusado que en EE. UU. En la eurozona, la sorpresa levemente al alza del PIB del 3T, así como unas declaraciones de Isabel Schnabel en las que advertía que no ve necesario que el BCE recorte los tipos por debajo del nivel neutral, presionaron al alza los tipos y, de forma particularmente intensa, las referencias de más corto

plazo. También repuntó la rentabilidad de la deuda británica, tras la presentación de los presupuestos del Estado, en los que el nuevo Gobierno laborista prevé un aumento de la deuda en torno al 1,25% del PIB al año durante los próximos cinco años. En cuanto a la renta variable, debilidad generalizada en las principales plazas mundiales, con los índices estadounidenses como más destacados, con unas muy leves ganancias. Estas se explican tanto por los resultados algo decepcionantes de algunas de las grandes compañías tecnológicas en el 3T como por el dinamismo de la economía, que aleja la posibilidad de una Fed más acomodaticia. En el mercado de divisas, ligera apreciación del euro frente a sus principales pares. Frente al dólar, esta ligera apreciación parece deberse tanto a la leve ampliación del diferencial de tipos a favor del euro como por la incertidumbre respecto a las elecciones del próximo martes en EE. UU. Por último, en el mercado de materias primas, fuerte caída de los precios de los hidrocarburos. En el caso del petróleo, por el menor riesgo de que la escalada bélica entre Israel e Irán afecte a los centros productores de este último. Y para el gas natural, por la baja demanda de combustible por las temperaturas anormalmente elevadas en Europa en un contexto de elevadas reservas.

		30-10-24	25-10-24	Var. semanal	Acumulado 2024	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	3,06	3,06	0	-85	-92
	EE. UU. (SOFR)	4,57	4,60	-3	-76	-81
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	2,55	2,57	-2	-97	-150
	EE. UU. (SOFR)	4,17	4,15	+2	-60	-120
Tipos 10 años	Alemania	2,39	2,29	10	44	-42
	EE. UU.	4,30	4,24	6	42	-63
	España	3,10	3,00	10	19	-79
	Portugal	2,79	2,74	6	24	-73
Prima de riesgo (10 años)	España	71	71	0	-25	-37
	Portugal	41	45	-4	-20	-31
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		5.814	5.808	0,1%	21,9%	38,6%
Euro Stoxx 50		4.886	4.943	-1,2%	8,1%	20,3%
IBEX 35		11.715	11.813	-0,8%	16,1%	29,9%
PSI 20		6.392	6.513	-1,9%	-0,1%	2,2%
MSCI emergentes		1.127	1.135	-0,7%	10,0%	23,1%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,086	1,080	0,6%	-1,7%	2,7%
EUR/GBP	libras por euro	0,838	0,833	0,6%	-3,4%	-3,8%
USD/CNY	yuanes por dólar	7,116	7,122	-0,1%	0,2%	-2,7%
USD/MXN	pesos por dólar	20,153	19,987	0,8%	18,7%	11,7%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		98,9	100,2	-1,3%	0,2%	-5,5%
Brent a un mes	\$/barril	72,6	76,1	-4,6%	-5,8%	-17,0%
Gas n. a un mes	€/MWh	40,9	43,5	-6,0%	26,4%	-14,8%

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