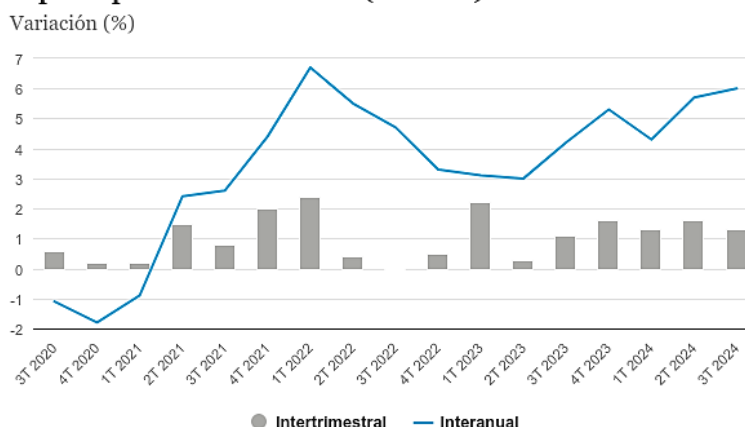


Economía española

La compraventa de viviendas en España se dispara en septiembre. Las compraventas de vivienda repuntaron en septiembre con fuerza (41,5% interanual) y de forma generalizada entre tipo de vivienda (55% la nueva y 38% la usada). En lo que llevamos de año, se han cerrado cerca de 468.000 operaciones, lo que supone un incremento del 3% respecto al mismo periodo de 2023 y refleja una clara recuperación de la actividad frente a las caídas de 2023 (-10,2% de media). Esta reactivación de las transacciones, combinada con el menor dinamismo de la oferta nueva, sigue presionando al alza los precios. El valor tasado de la vivienda aumentó un 1,3% intertrimestral en el 3T 2024 (1,6% intertrimestral en el 2T) y un 6,0% interanual (5,7% interanual en el 2T) hasta situarse en máximos desde el 2T 2009 (véase la [Nota Breve](#)).

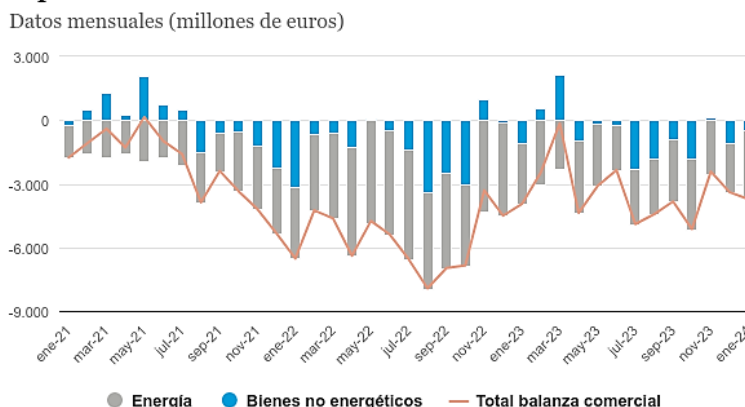
España: precio de la vivienda (tasación)



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

La actividad exterior de España continúa creciendo, aunque a un ritmo más moderado que en meses anteriores. En septiembre, las exportaciones de bienes aumentaron un 1,9% interanual (2,5% interanual en agosto) y las importaciones de bienes apenas un 0,1% interanual (3,2% interanual en agosto), lo que permitió reducir el déficit comercial. Esta reducción se debe a una notable bajada de las importaciones energéticas, -22,7% interanual (-2,2% interanual en agosto), acompañada de una menor reducción de las exportaciones energéticas, un -4,3% interanual (-2,6% interanual en agosto). La evolución positiva de las exportaciones e importaciones agregadas se debe a una mejora de los bienes no energéticos, con crecimientos interanuales del 2,4% y 4,2%, respectivamente. El menor déficit resultante en septiembre reduce el déficit comercial acumulado a 12 meses, que se sitúa en 38.055 millones de euros, lo que equivale al 2,4% del PIB, frente al 3% del mismo periodo del año anterior.

España: saldo comercio exterior de bienes



Nota: Desagregación CUCI.

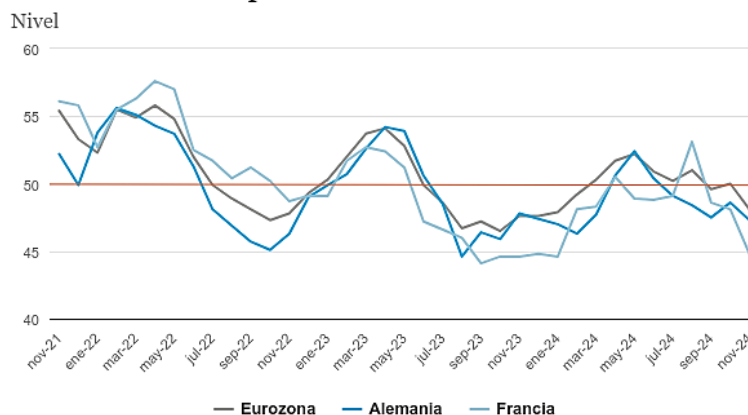
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Departamento de Aduanas.

La deuda pública española se sitúa en el 104,4% del PIB a finales del 3T, 0,9 p. p. menos que en el 2T. En términos nominales, la deuda pública se situó en los 1,64 billones en septiembre de 2024, lo que supone un aumento del 0,6% respecto al cierre del 2T (+10.500 millones). Esta cifra equivale a un 104,4% del PIB frente al 105,1% a cierre de 2023, por lo que prosigue el gradual descenso de la ratio de deuda. La Comisión Europea prevé que se sitúe en el 102,3% del PIB a cierre de 2024.

Economía internacional

Notable deterioro de la actividad de la eurozona en el 4T. El PMI compuesto para la eurozona cae en noviembre 1,9 puntos hasta un nivel de 48,1, por debajo del umbral de 50 que señala crecimientos positivos de la actividad, y mínimo de 10 meses. La caída ha sido sobre todo por servicios (49,2 vs. 51,6), aunque las manufacturas han seguido ahondando su crisis (45,2 vs. 46). La desagregación por países muestra que la situación se torna especialmente delicada en Francia (44,8 vs. 48,1), donde se confirma que la actividad no logra remontar una vez que ha pasado el impulso transitorio por los Juegos Olímpicos. Por su parte, en Alemania la nueva caída del índice (47,3 vs. 48,6) indica que se prolonga la tendencia de debilidad que venimos viendo durante buena parte del año: el crecimiento intertrimestral del PIB del 3T se ha revisado 0,1 p. p. a la baja hasta un modesto +0,1%, tras confirmarse un retroceso del 0,3% en el 2T. Por otro lado, según publica el BCE, los salarios negociados crecieron en el 3T un 5,4% interanual (3,5% interanual en el 2T), máximo desde el 1T 1993. No obstante, ese repunte sería algo puntual y explicado por el pago único de una compensación por la pérdida de poder adquisitivo en Alemania. De hecho, las previsiones del propio BCE apuntan a una sustancial moderación en el ritmo de crecimiento de los salarios negociados ya en la segunda mitad de 2025, lo que reduce el riesgo de efectos de segunda ronda sobre la inflación.

Eurozona: PMI compuesto



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

En EE. UU. la actividad sigue avanzando a paso firme. Los consumidores americanos mantienen un buen tono en lo que va de otoño, con un crecimiento de las ventas minoristas del 2,8% interanual (+0,4% intermensual) en octubre y una revisión al alza del dato de septiembre (+0,8% intermensual, frente a un 0,4% inicialmente estimado). En cambio, la actividad de la industria se vio lastrada en octubre por las disrupciones de los huracanes Helene y Milton y la huelga (ya resuelta) en Boeing, lo que redundó en una contracción de la producción industrial del 0,3% interanual (-0,3% intermensual). Por su parte, el sector de la construcción vio una mejora de la confianza en noviembre, con un aumento del índice de la NAHB (la asociación de promotores) hasta los 46 puntos (máximo de los últimos siete meses, aunque todavía por debajo de la barrera de los 50 puntos que delimita el optimismo del pesimismo). Con todo ello, los indicadores de actividad en tiempo real, como el GDPNow de la Fed de Atlanta, apuntan a que el PIB estaría creciendo alrededor de un 0,6% intertrimestral en el 4T del año (aunque el conjunto de datos del 4T que alimentan esta proyección todavía es limitado).

Mercados financieros

El riesgo geopolítico y las futuras políticas de Trump dirigen el ánimo inversor. En una semana marcada por la falta de referencias macroeconómicas de entidad (hasta la publicación de los índices PMI del viernes), la configuración del nuevo Gobierno Trump –en particular su impulso desregulador y su impacto en la economía de la eurozona– así como el aumento de las tensiones bélicas entre Rusia y Ucrania han sido los principales catalizadores del sentimiento inversor. Así, las pendientes de las curvas soberanas a ambos lados del Atlántico se han aplanado en la semana, ante las perspectivas de un impacto inflacionario de los aranceles a corto plazo. En cuanto a la renta variable, la divergencia entre los índices de EE. UU. y Europa se ha acentuado. La bolsa de EE. UU. cierra la semana en positivo (en particular el índice Russell 2000 de compañías de menor tamaño), mientras que los índices europeos registran pérdidas. Los emergentes, por su parte, se quedan planos después de que los índices chinos acumularan ligeras ganancias, con los inversores debatiéndose entre la eficacia de los estímulos públicos y el impacto de mayores aranceles. En el mercado de divisas, el dólar ha continuado apreciándose frente a sus principales pares, en particular el euro, mientras que el yen ha limitado su depreciación después de que el gobernador del Banco de Japón mencionase que tendrían muy en cuenta el impacto de la reciente evolución de la divisa en el crecimiento económico y la inflación. En el mercado de criptodivisas, el *bitcoin*, indicador de euforia pos-Trump en el mercado, sube casi un 7%, hasta máximos históricos por encima de 98.000 dólares. Por último, en el mercado de materias primas, los precios del petróleo y el gas natural registran subidas, tanto por las tensiones geopolíticas en la guerra en Ucrania como por unas temperaturas más bajas de lo esperado en el centro y norte de Europa, que de continuar pondrían presión en las reservas del continente.

		21-11-24	15-11-24	Var. semanal	Acumulado 2024	Var. interanual
Tipos		(puntos básicos)				
Tipos 3 meses	Eurozona (Euribor)	3,01	3,00	1	-90	-96
	EE. UU. (SOFR)	4,52	4,49	+3	-81	-86
Tipos 12 meses	Eurozona (Euribor)	2,49	2,48	+2	-102	-153
	EE. UU. (SOFR)	4,29	4,24	+5	-48	-94
Tipos 2 años	Alemania	2,11	2,12	-1	-29	-92
	EE. UU.	4,35	4,30	+5	10	-55
Tipos 10 años	Alemania	2,32	2,36	-4	37	-24
	EE. UU.	4,42	4,44	-2	54	2
	España	3,04	3,06	-1	14	-51
	Portugal	2,79	2,80	0	24	-43
Prima de riesgo (10 años)	España	73	70	2	-24	-27
	Portugal	48	44	4	-13	-19
Renta variable		(porcentaje)				
S&P 500		5.949	5.871	1,3%	24,7%	30,6%
Euro Stoxx 50		4.756	4.795	-0,8%	5,2%	9,3%
IBEX 35		11.612	11.636	-0,2%	15,1%	17,4%
PSI 20		6.360	6.428	-1,1%	-0,6%	1,3%
MSCI emergentes		1.085	1.085	0,0%	6,0%	10,4%
Divisas		(porcentaje)				
EUR/USD	dólares por euro	1,047	1,054	-0,6%	-5,1%	-3,8%
EUR/GBP	libras por euro	0,832	0,835	-0,4%	-4,0%	-4,5%
USD/CNY	yuanes por dólar	7,242	7,229	0,2%	2,0%	1,1%
USD/MXN	pesos por dólar	20,418	20,349	0,3%	20,3%	18,7%
Materias Primas		(porcentaje)				
Índice global		98,9	96,1	2,9%	0,3%	-3,2%
Brent a un mes	\$/barril	74,2	71,0	4,5%	-3,6%	-9,4%
Gas n. a un mes	€/MWh	48,3	46,6	3,8%	49,3%	8,3%

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