



Claves económicas para 2025

Diciembre de 2024

Javier García Arenas

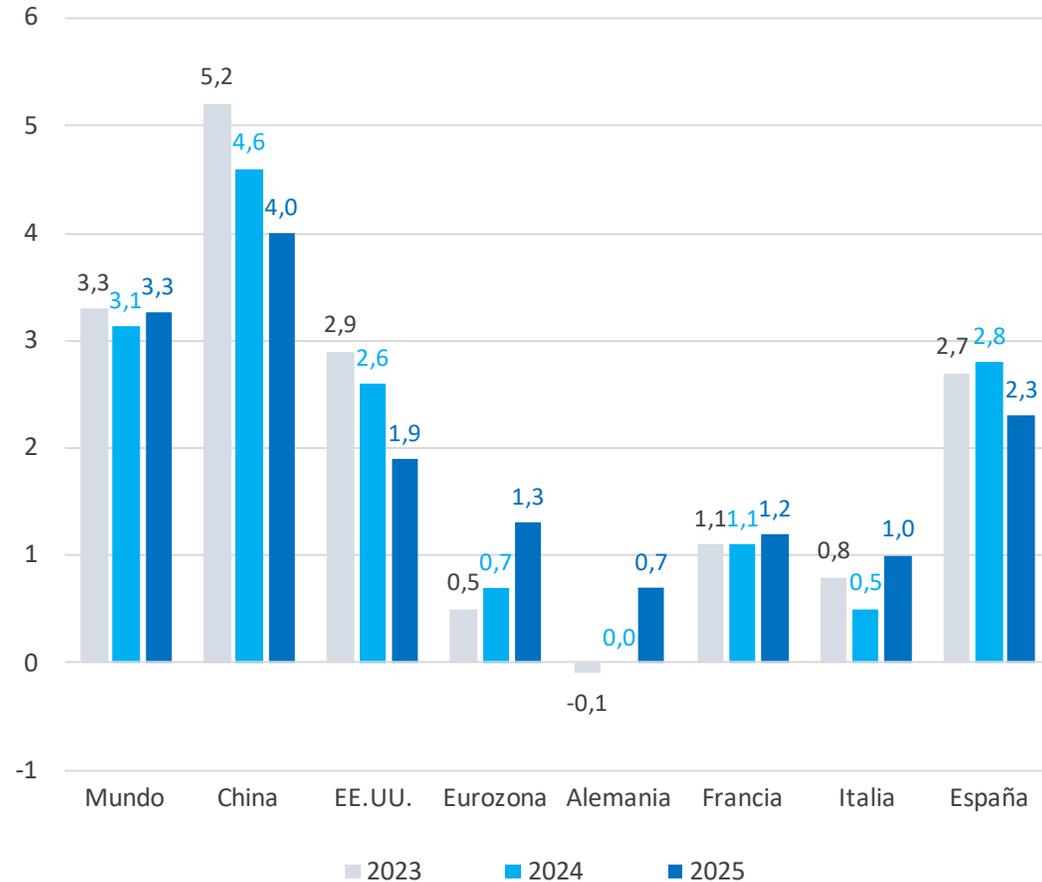


Entorno global

La batalla contra la inflación está avanzada y no ha supuesto un gran coste en términos de PIB

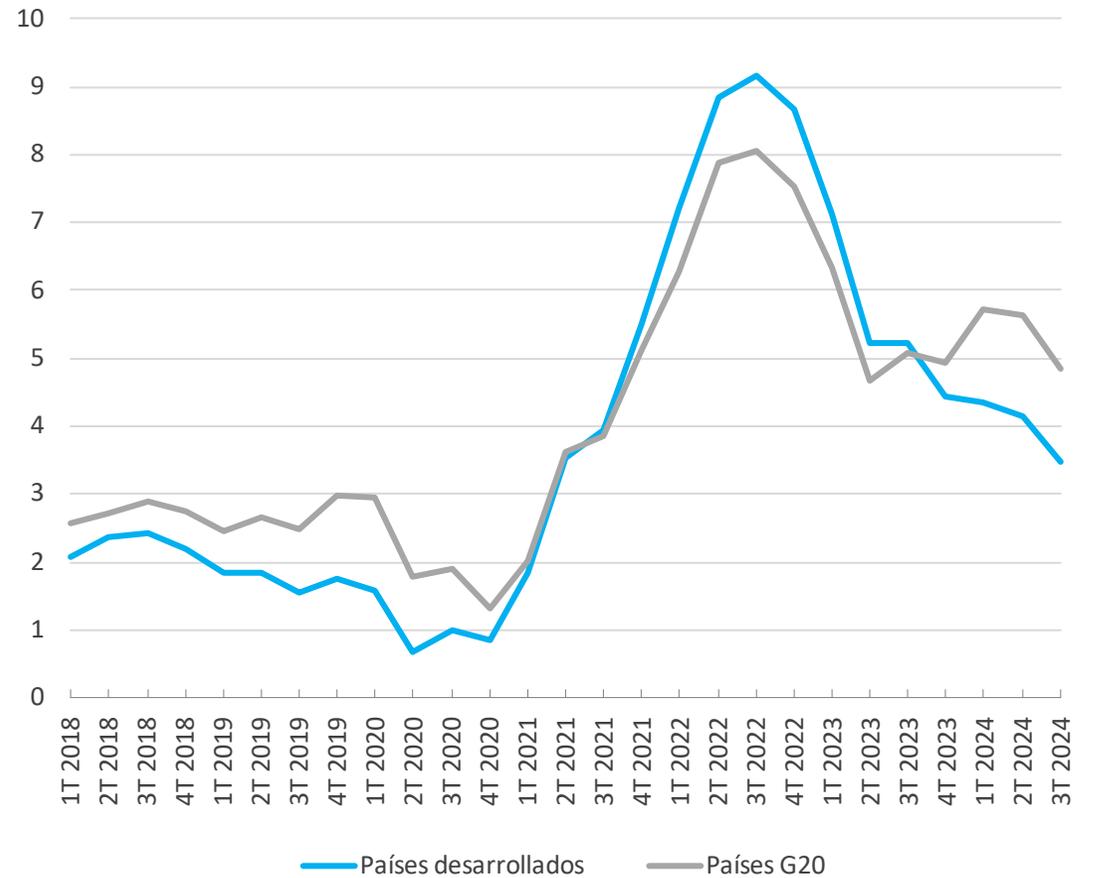
Crecimiento del PIB

Variación anual (%)



Economía mundial: inflación general

Variación interanual (%)



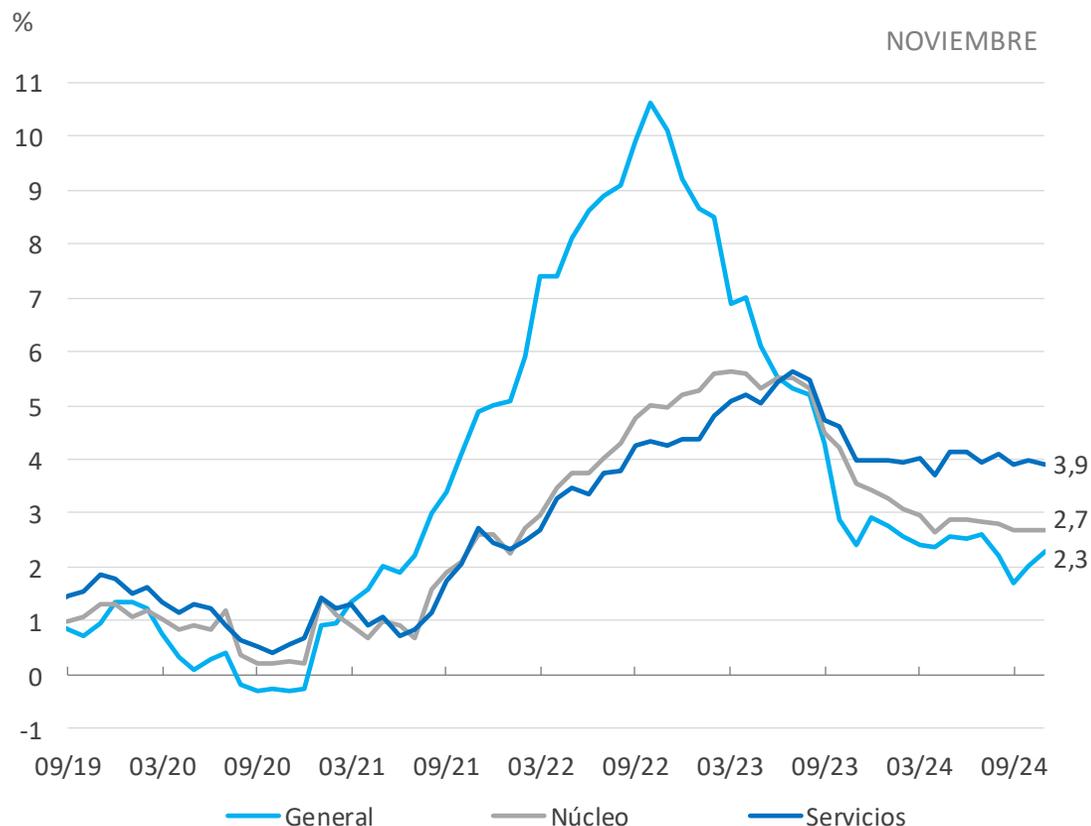
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

PMIs de noviembre: EE.UU. sigue diferenciándose de la eurozona, lastrada por la debilidad de Alemania y Francia

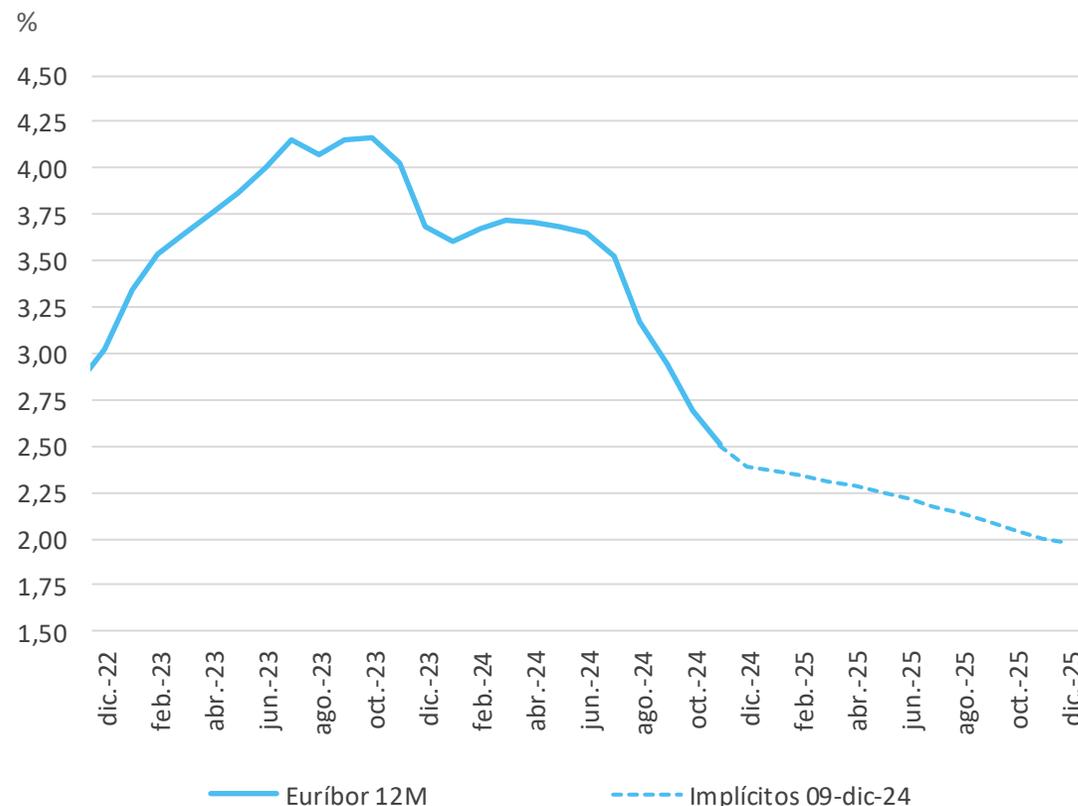
		Noviembre 24	Octubre 24	Septiembre 24	3T 2024	2T 2024	1T 2024
EE. UU. 	Compuesto	54,9	54,1	54,0	54,3	53,5	52,2
	Manufacturas	49,7	48,5	47,3	48,3	51,0	51,6
	Servicios	56,1	55,0	55,2	55,3	53,8	52,2
Eurozona 	Compuesto	48,3	50,0	49,6	50,3	51,6	49,1
	Manufacturas	45,2	46,0	45,0	45,5	46,3	46,4
	Servicios	49,5	51,6	51,4	52,1	53,1	50,0
Alemania 	Compuesto	47,2	48,6	47,5	48,3	51,1	47,0
	Manufacturas	43,0	43,0	40,6	42,1	43,8	43,3
	Servicios	49,3	51,6	50,6	51,4	53,5	48,7
Francia 	Compuesto	45,9	48,1	48,6	50,3	49,4	47,0
	Manufacturas	43,1	44,5	44,6	44,2	45,7	45,5
	Servicios	46,9	49,2	49,6	51,6	50,1	47,4
Italia 	Compuesto	47,7	51,0	49,7	50,3	52,1	51,8
	Manufacturas	44,5	46,9	48,3	48,4	46,2	49,2
	Servicios	49,2	52,4	50,5	51,2	54,1	52,7
España 	Compuesto	53,2	55,2	56,3	54,4	56,0	53,6
	Manufacturas	53,1	54,5	53,0	51,5	52,8	50,7
	Servicios	53,1	54,9	57,0	55,2	56,6	54,3

La inflación sube de forma puntual, pero se mantienen las tendencias desinflacionistas de fondo

Eurozona: inflación general, núcleo y servicios



Euribor 12M



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

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

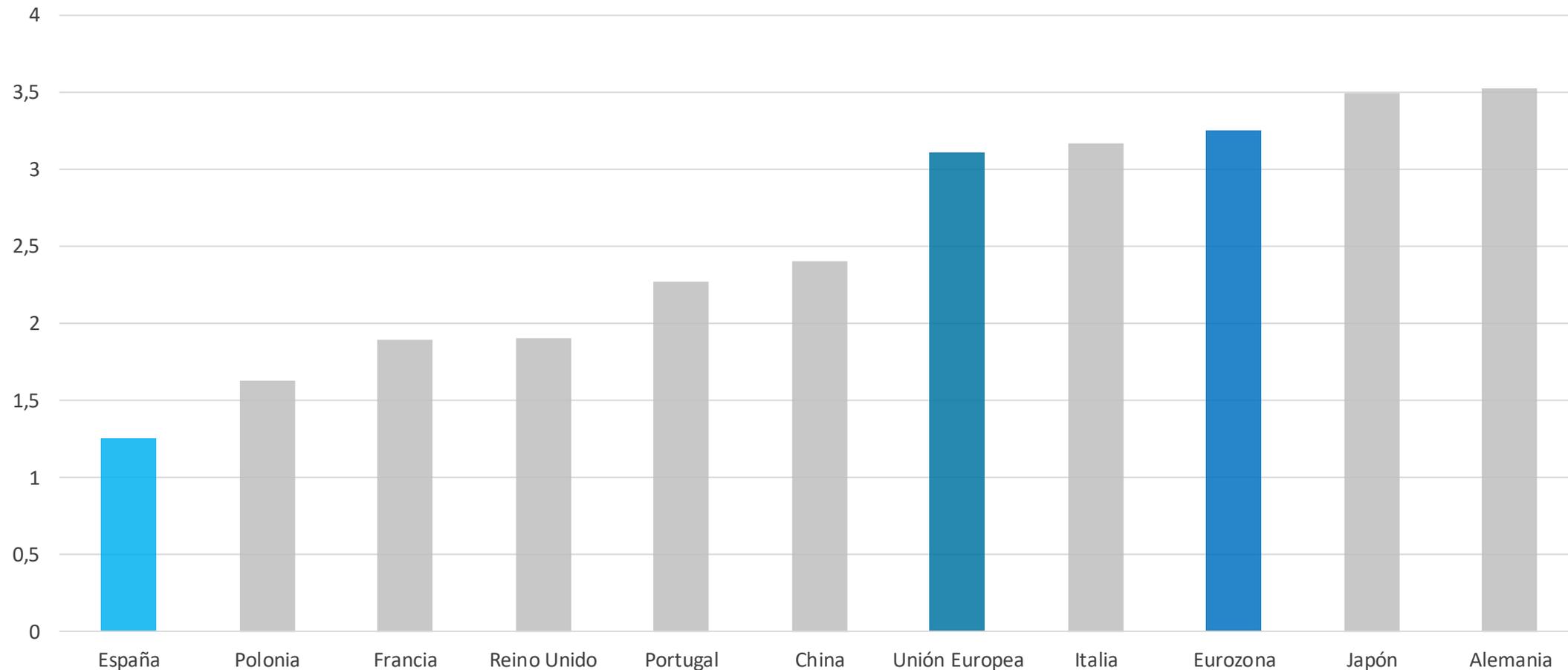
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del BCE y Bloomberg.

- ▶ La inflación de la eurozona rebotó 0,3 p. p. por efectos base de la energía. Pero las tendencias desinflacionistas siguen mejorando, con una leve desaceleración de los servicios (-0,1 p. p.) y una moderación de los salarios (remuneración por empleado +4,4% en el 3T, -0,4 p. p. vs 2T).
- ▶ La tendencia sostenida de desinflación y el enfriamiento de la actividad dan mayor confianza en los recortes de tipos del BCE. Los mercados asignan un 100% de probabilidad a una bajada de 25 p. b. en diciembre (*depo* al 3,00%) y ven el *depo* en el 1,75% a finales de 2025.

Los aranceles de Trump: Exposición a EE.UU. relativamente moderada en España

Exportaciones de bienes a EE. UU. en 2023

(% del PIB)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del FMI, via Bloomberg.



Claves España

Cuadro macroeconómico

Variación anual (%), salvo mención expresa

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

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 hasta el 2,8%** 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).
- ▶ Tras estas previsiones, el 30 de octubre el INE publicó el **dato del 3T**, que con un avance del 0,8% t/t, volvió a superar nuestra previsión (0,5% t/t) e introdujo riesgos al alza en la previsión. Esperamos un **impacto de la DANA** moderadamente negativo en el 4T 24.
- ▶ **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.**

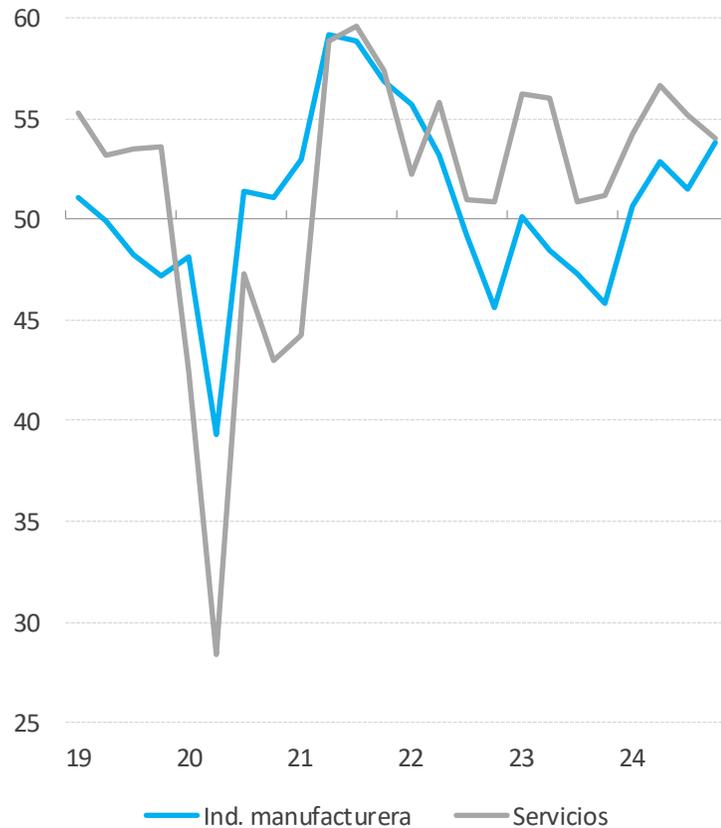
Riesgos

- ▶ 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.

En España, la actividad arranca con buen pie el 4T

PMI

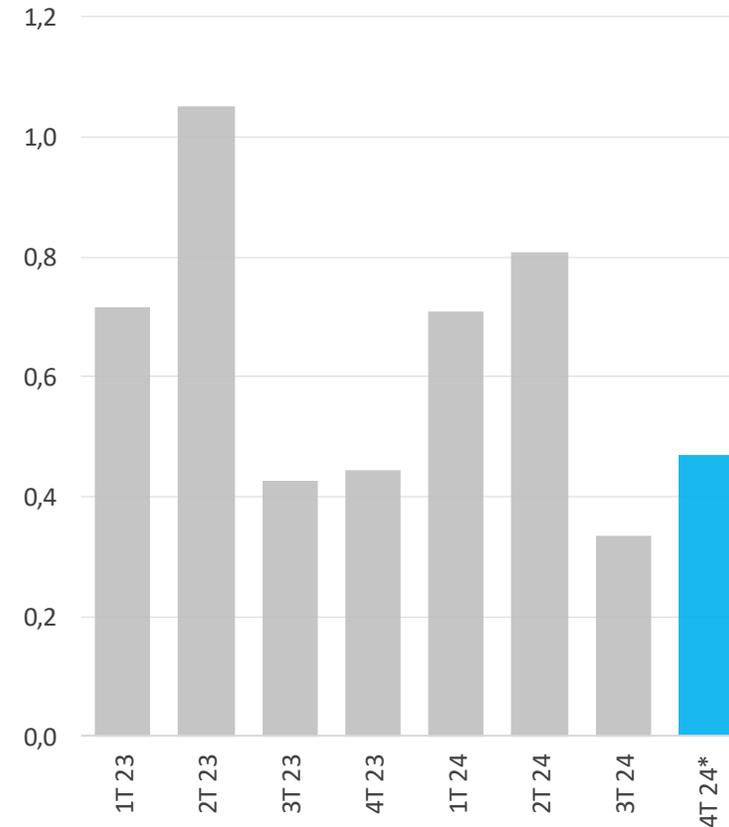
Media trimestral en nivel



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

Afiliados

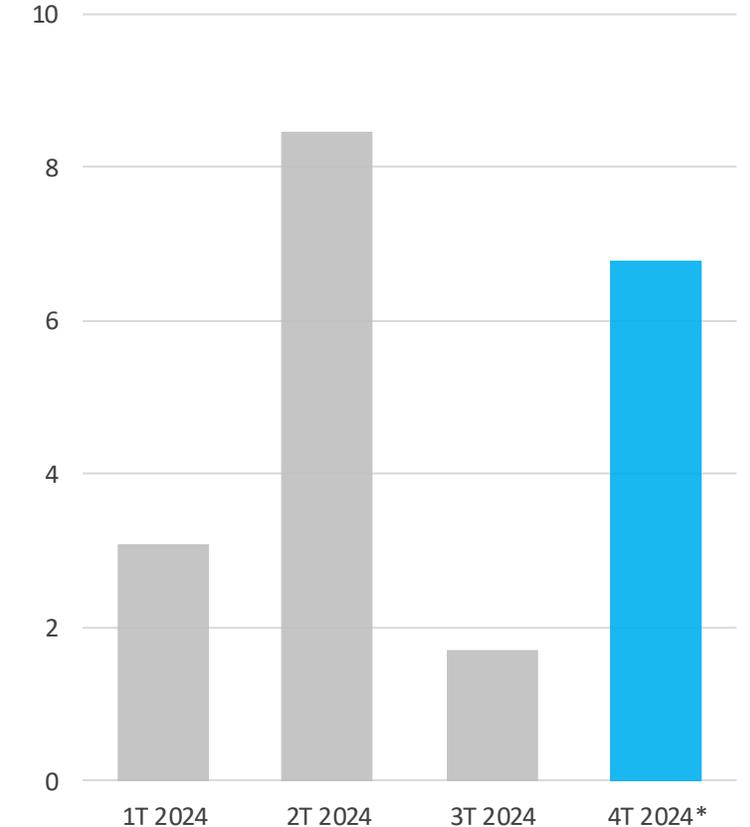
Variación trimestral en %



Nota: datos desestacionalizados. (*) Octubre-noviembre.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de MSSM.

Matriculaciones de turismos

Variación interanual en %



Nota: (*) Octubre-noviembre.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de ANFAC.

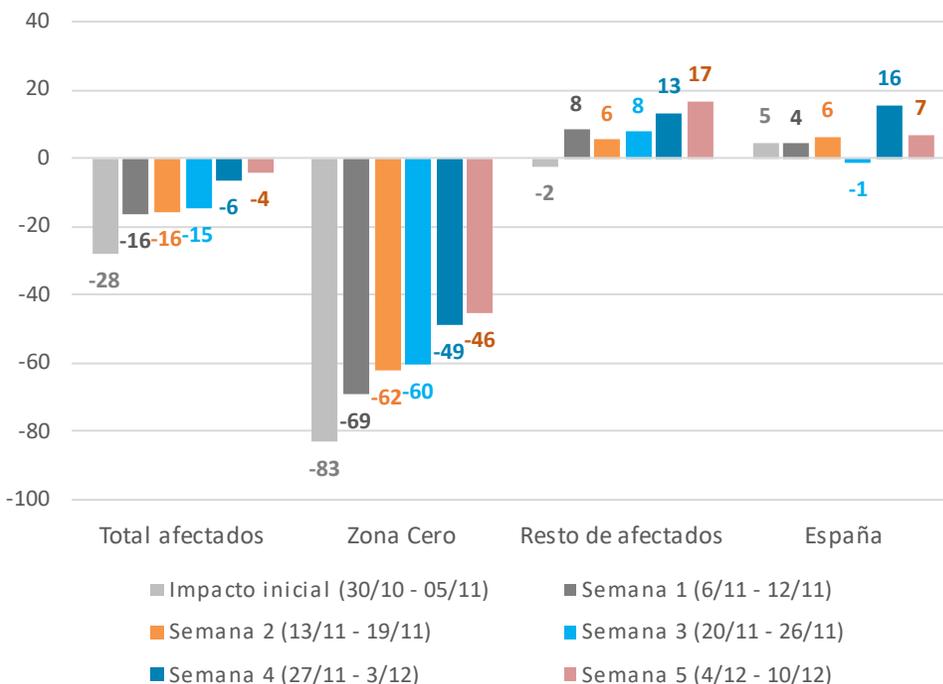


La zona afectada por la DANA se recupera lentamente

Seguimiento de los pagos en la zona afectada por la DANA

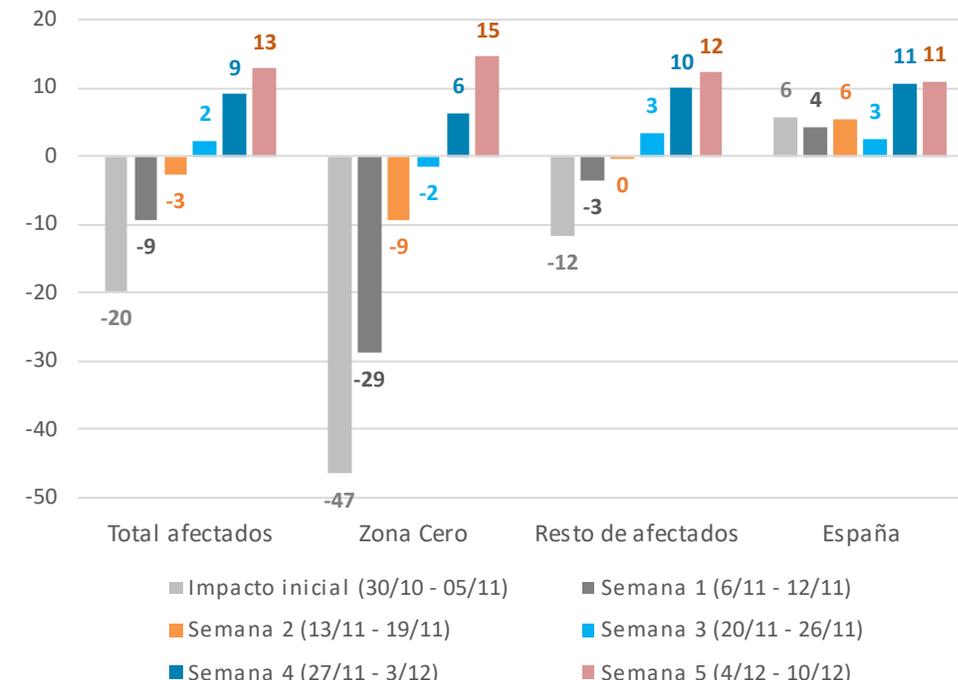
Gasto doméstico en el área afectada

Variación porcentual respecto a los mismos días del año pasado



Gasto total de los residentes afectados

Variación porcentual respecto a los mismos días del año pasado



Notas: Incluye gasto con tarjetas, reintegros (excepto cajeros desplazados a la zona afectada) y comercio electrónico. Los datos de comercio electrónico corresponden a operaciones de 4 días antes de las fechas indicadas debido al retraso en la carga de las operaciones *online*.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos internos.

- En la primera semana tras la DANA, más de un 90% de los comercios de la zona cero no pudieron abrir sus puertas y su facturación se desplomó (-83% interanual). Por otro lado, la caída del consumo de los residentes de esa misma zona fue mucho menor (-47% interanual).
- La recuperación del comercio en la zona cero está siendo mixta: en la semana del 4/12 al 10/12, el gasto de los residentes de la zona cero se recuperó con fuerza hasta situarse en el +15% interanual. Sin embargo, alrededor del 50% de los comercios de la zona cero aún no habían retomado la actividad y su facturación aún se encuentra un 46% por debajo del mismo periodo del año pasado. Ver [Monitor de consumo | CaixaBank Research](#)

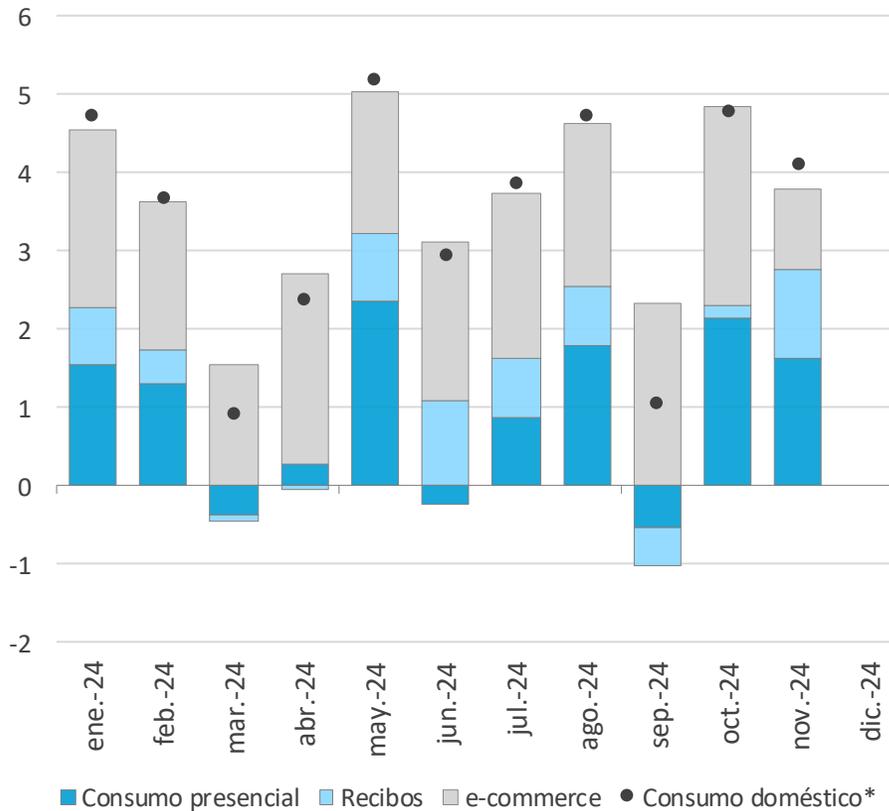


El gasto doméstico y de extranjeros muestra mejor tono que en el 3T



Gasto tarjetas españolas

Variación interanual (%) y contribución (p.p.)



Variación interanual total tarjetas española: 1,0% en septiembre, 4,8% en octubre y 4,1% en noviembre.; 3,2% en 3T y 4,4% en lo que va de 4T

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

Gasto tarjetas extranjeras

Variación interanual (%) Media móvil 4 semanas

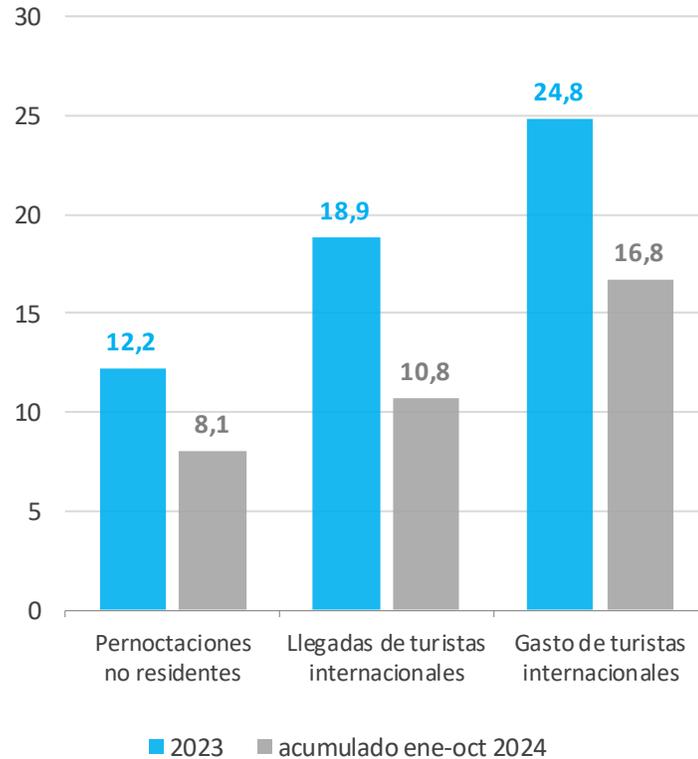


Variación interanual total tarjetas extranjeras: 10% en septiembre, 12% en octubre y 8,2% en noviembre; 8,6% en 3T y 10% en lo que va de 4T

Se prolonga el buen momento del sector turístico español

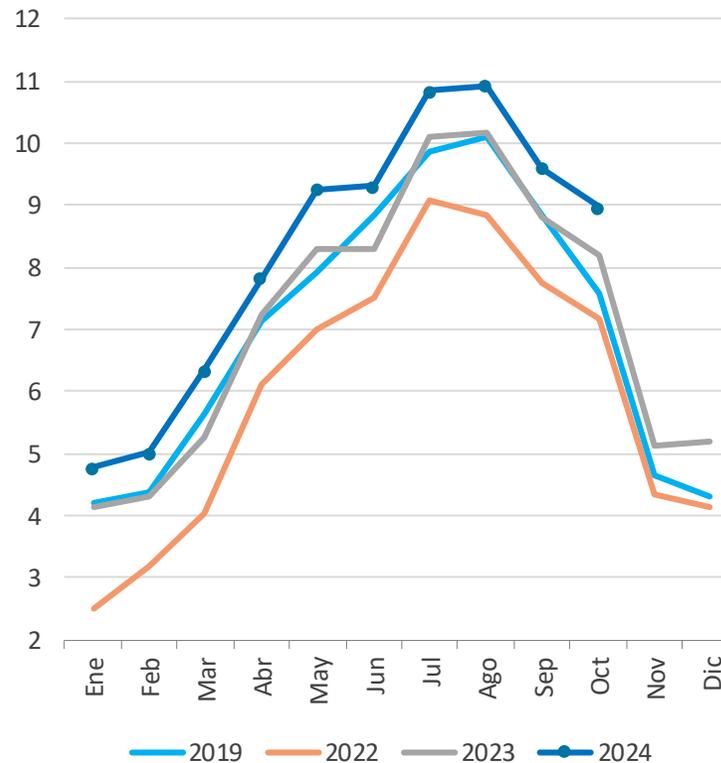
Turismo extranjero en España

Variación interanual



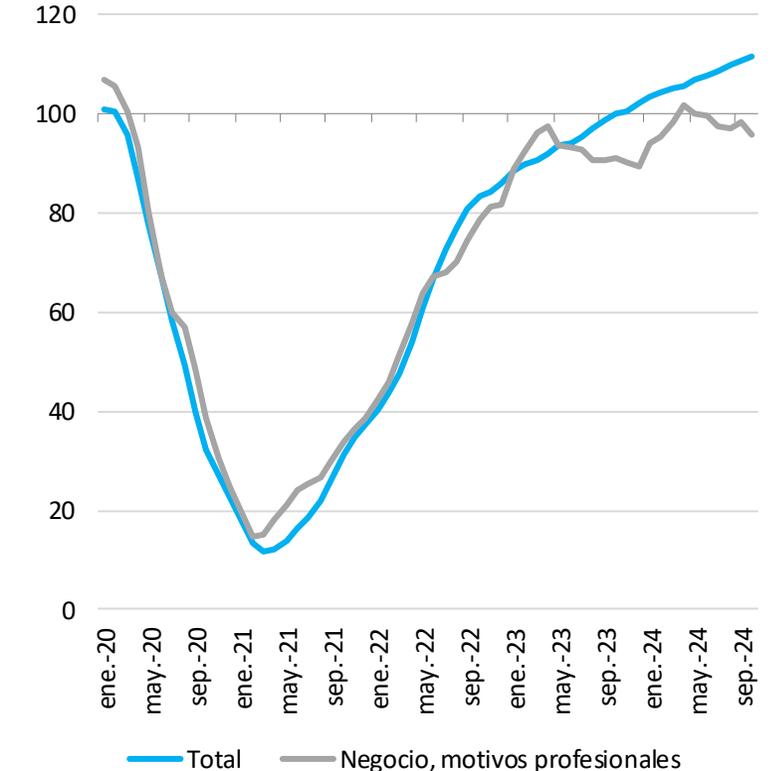
Llegadas de turistas internacionales

Millones



Llegadas de turistas según el motivo

Índice (mismo mes de 2019 = 100)



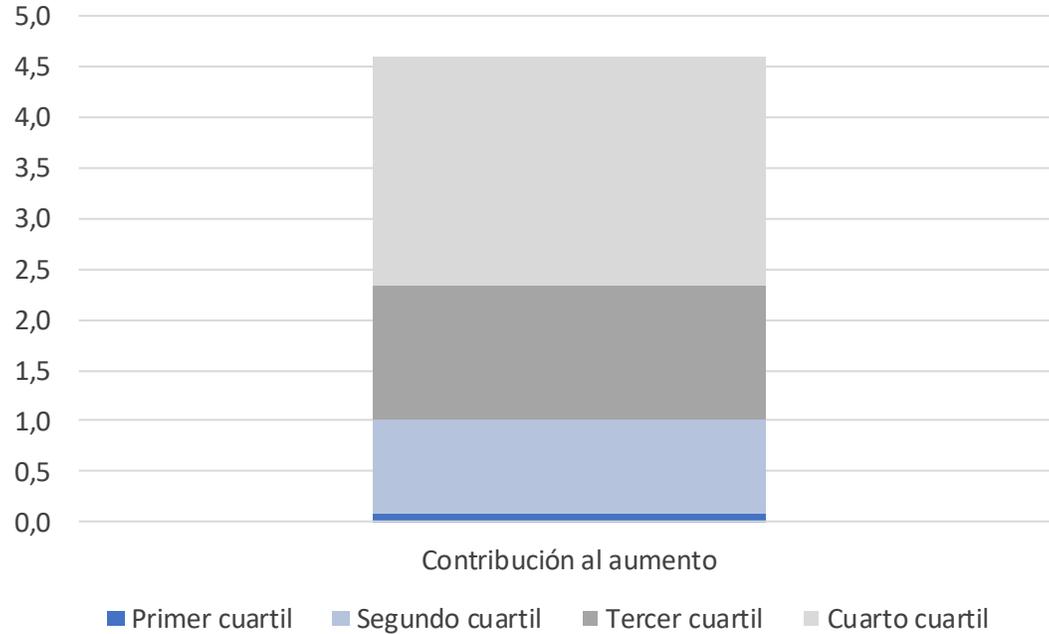
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

- ▶ La llegada de turistas internacionales sigue batiendo récords en 2024: entre enero y octubre, el sector ha recibido 82,9 millones de turistas, 8 millones más que en el mismo periodo del año pasado.
- ▶ Las pernoctaciones aumentan un 5% en el año (hasta octubre) gracias a los turistas no residentes, mientras las estancias de residentes se reducen levemente (-0,3%).
- ▶ El turismo de negocios apenas ha recuperado el nivel prepandemia y puede ser un segmento con notable margen de crecimiento, además de contribuir a la desestacionalización.

El aumento de la tasa de ahorro difiere por grupos de renta y edad

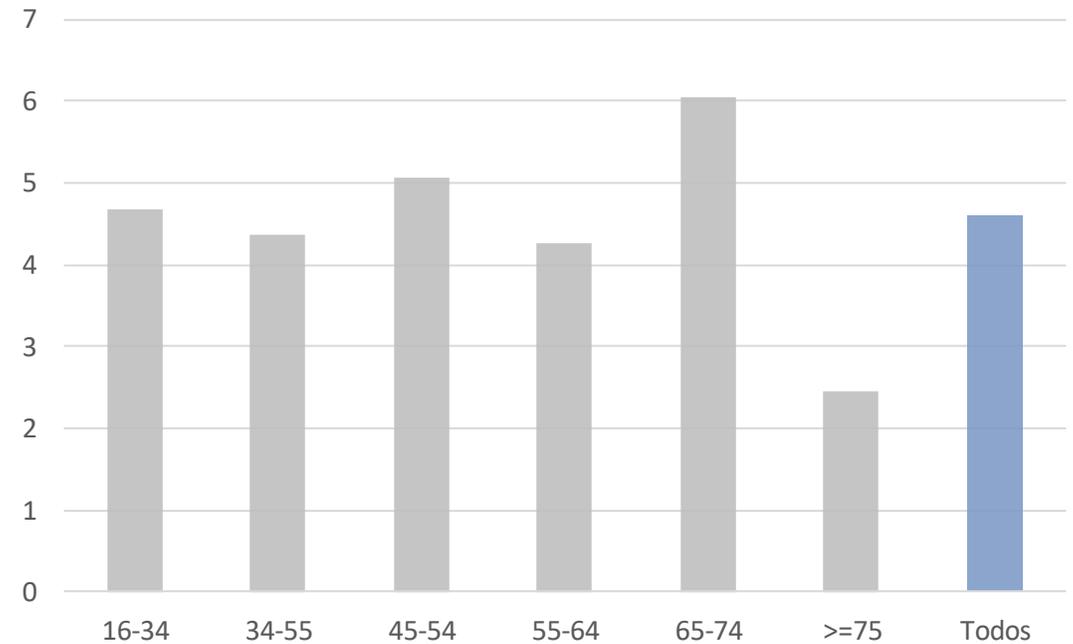
Aumento de la tasa de ahorro por cuartiles de ingresos

p.p. de Renta Bruta Disponible, desde 2019 a 2T 2024



Aumento de la tasa de ahorro por grupos de edad

p.p. de la RBD, desde 2019 a 2T 2024



Nota: Comparamos julio 2023-junio2024 respecto a 2019.

Fuente: CaixaBank Research con datos internos.

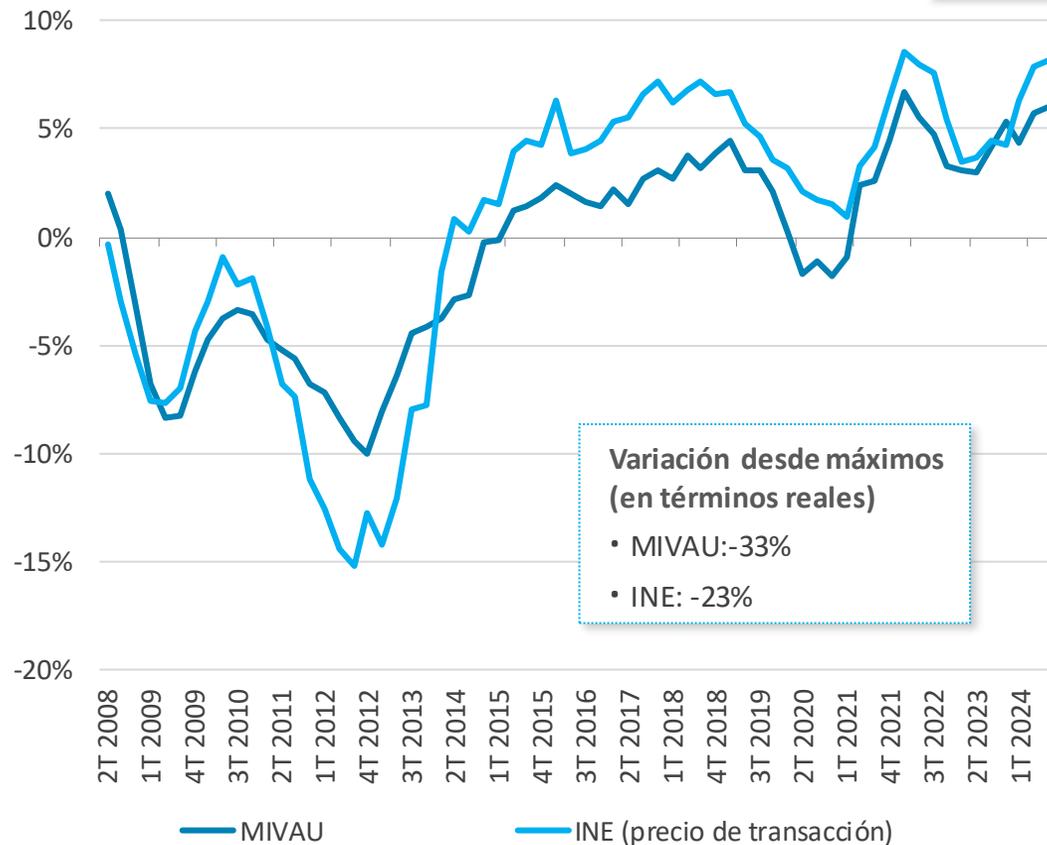
- El aumento de la tasa de ahorro ha sido muy dispar en función del nivel de renta de los hogares. Con datos internos, observamos un aumento de la tasa de ahorro en 4,6 puntos desde finales de 2019.
- El aumento de la tasa de ahorro se concentra en los hogares de ingresos elevados: de los 4,6 p.p, 0,1 los aportan los hogares del primer cuartil de renta, 0,9 p.p los hogares en el segundo cuartil, 1,3 p.p los del tercer cuartil y 2,3 p.p los del cuarto cuartil de renta.
- El repunte en la tasa de ahorro para las cohortes entre 65 y 74 años es un 32% mayor que el observado en el promedio para toda la muestra.

La actividad inmobiliaria residencial continúa en niveles elevados y los precios siguen acelerándose

Precio de la vivienda

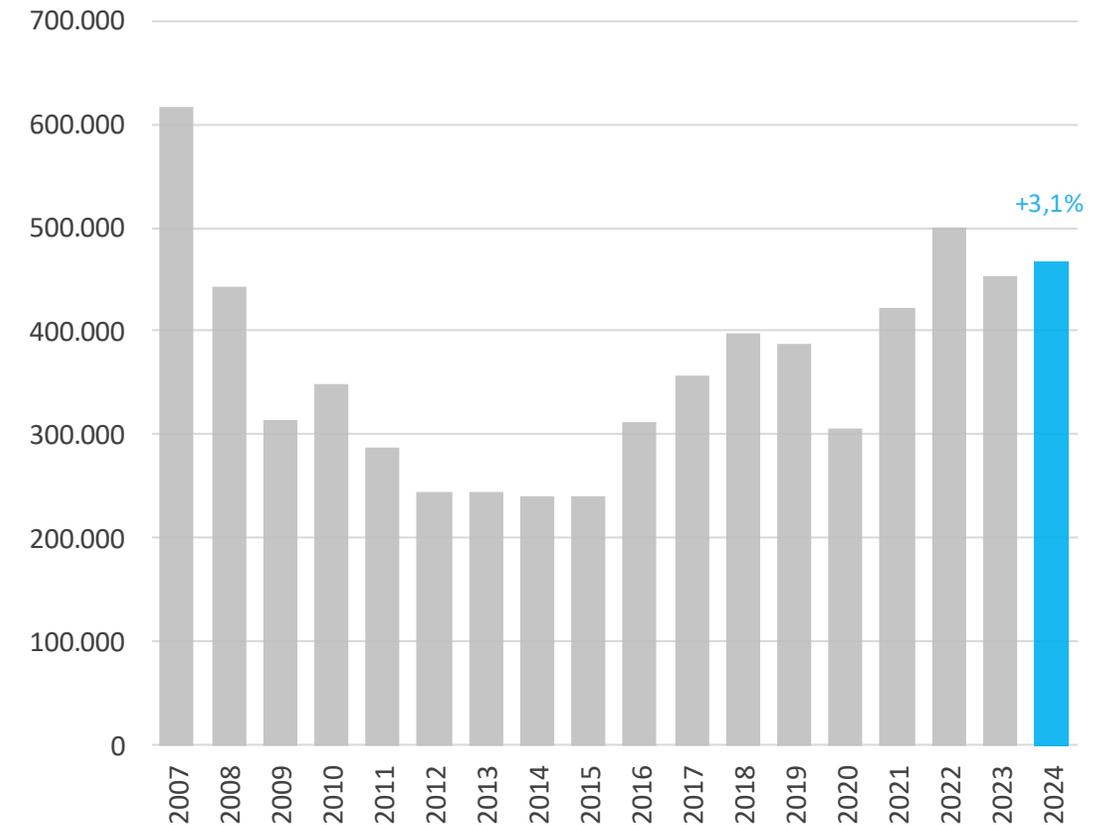
Variación interanual

3T 2024



Compraventas de vivienda

Acumulado hasta septiembre en cada año



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

Muchas gracias



Síguenos en:



www.caixabankresearch.com



research@caixabank.com



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



Newsletter