

Nota Breve 30/01/2024

Eurozona: la economía cerró 2023 con una marcada debilidad

Dato

- El PIB de la eurozona se estancó en el 4T 2023, tras el $-0,1\%$ del trimestre previo, lo que situó el crecimiento en el conjunto de 2023 en el $0,5\%$ ($3,4\%$ en 2022), según el primer avance publicado por Eurostat. En términos interanuales, el PIB apenas creció un $0,1\%$ en el 4T, tras el $0,0\%$ del 3T.

Valoración

- Entre las grandes economías, destaca negativamente Alemania, con un PIB que cayó en el 4T un $0,3\%$ intertrimestral, tras permanecer estancado los dos trimestres previos, lo que deja la media de 2023 en un $-0,1\%$ ($+1,9\%$ en 2022). En el lado opuesto tenemos a Italia, que creció un $0,2\%$ intertrimestral, tras el $0,1\%$ anterior, y que sitúa el crecimiento en 2023 en el $0,7\%$ ($3,9\%$ en 2022); y, sobre todo, España, que ha sorprendido con un robusto $0,6\%$ intertrimestral en el 4T que impulsa el balance del año hasta el $2,5\%$. Por su parte, Francia, se mantuvo estancada en el 4T (en el 3T se revisaron $0,1$ p. p. al alza, hasta el $0,0\%$) y registró un crecimiento medio en 2023 del $0,9\%$ ($2,5\%$ en 2022).

Los datos apuntan a un comienzo de 2024 también muy débil

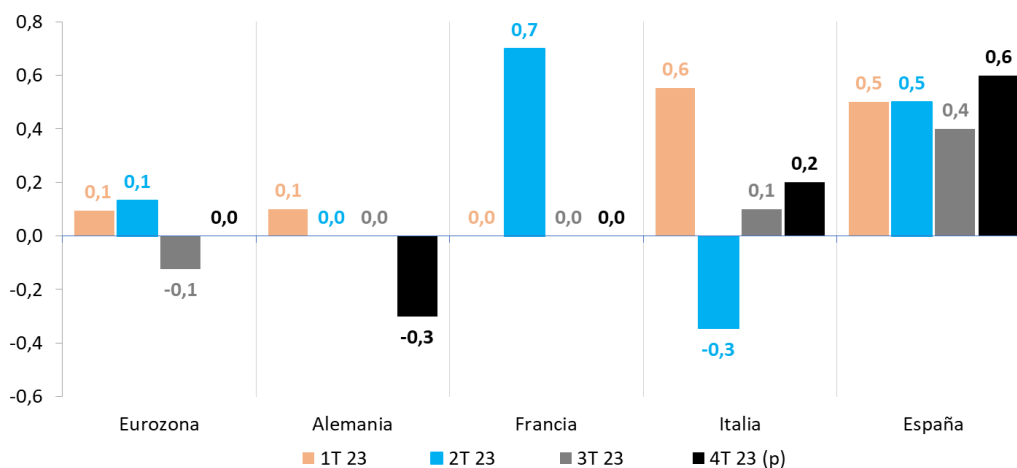
- Después de un 2023 decepcionante, no cabe esperar un repunte significativo de la actividad, al menos durante la primera mitad de 2024. De hecho, los principales indicadores de confianza y clima industrial publicados para enero inciden en mostrar un escenario en el que el sector servicios sigue perdiendo empuje y la actividad manufacturera no logra salir de la crisis a la que se vio arrastrada tras el inicio de la guerra en Ucrania, pese a que parece que su deterioro podría haber tocado ya suelo. Además, las principales encuestas empiezan a mostrar un modesto deterioro en las expectativas de contratación de las empresas, apuntando a que el mercado laboral terminó viéndose afectado por la apatía mostrada por la actividad durante buena parte del año.
- Además, la inestabilidad y la incertidumbre geopolítica van en aumento: a las guerras en Ucrania y en Israel, se suman ahora los ataques de los hutíes del Yemen a los cargueros que navegan por el Mar Rojo, vía por la que circula el 11% del tráfico marítimo mundial y el camino más rápido entre los puertos del Mediterráneo y asiáticos. A consecuencia de estos ataques, el tráfico de mercancías en la zona ha caído casi un 46% y se han tenido que buscar nuevas rutas más largas, disparando los costes de transporte: desde el inicio de los ataques a finales de noviembre, el coste de enviar un contenedor desde Asia a Europa se ha más que triplicado. Este aumento de los costes puede entorpecer la moderación que se descuenta para la inflación al tiempo que puede afectar negativamente a la actividad, todo un reto para el BCE (véase la [Nota Breve](#)).
- La incertidumbre para los próximos meses sigue siendo muy elevada y todo apunta a que el crecimiento de la eurozona seguirá estando bastante deprimido debido al impacto de unas condiciones monetarias todavía muy restrictivas, una inflación elevada, un sector exterior debilitado y un sector industrial en crisis. No será hasta la segunda mitad del año, gracias al impulso que supondrán una inflación en claro descenso y unas condiciones monetarias menos restrictivas, cuando se recuperen ritmos de crecimiento más acordes con su crecimiento medio de largo plazo. Sin embargo, este repunte se verá limitado por una política fiscal que tendrá que ser mucho más restrictiva que en los años previos, dado que la

reactivación de las reglas fiscales (suspendidas desde 2019) obligará a los Gobiernos a adoptar medidas para reducir los desequilibrios fiscales.

- Alemania seguirá siendo una de las economías más débiles de la región, debido a los problemas y retos que afronta su sector industrial: los precios del gas cotizan todavía casi al doble del nivel anterior a la guerra en Ucrania y su sector automovilístico apenas puede hacer frente a la competencia de los coches de fabricación china, que se están haciendo con el mercado gracias a la agresiva política de recorte de precios aplicada por las empresas chinas. Francia también afronta un comienzo de año débil, si bien esperamos que la actividad vaya acelerando a medida que nos acerquemos a la temporada estival, gracias al impulso de la celebración de las Olimpiadas en París. Italia, pese a las sorpresas positivas de los últimos datos, afronta unas expectativas bastante modestas, debido principalmente al retraso que sigue sufriendo la ejecución de los fondos europeos.

Evolución del PIB

Variación trimestral (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Eurostat. (p) Datos preliminares

Rita Sánchez, CaixaBank Research, e-mail: research@caixabank.com

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

NOTA BREVE es una publicación elaborada de forma conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF), que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.