

Nota Breve 30/10/2024

Eurozona · Inesperado dinamismo en el 3T, aunque con matices**Dato**

- El PIB de la eurozona sorprendió al crecer en el 3T 2024 un 0,4% intertrimestral, frente a nuestra previsión del 0,2%, lo que lleva al crecimiento interanual al 0,9% (0,6% en el 2T 2024).

Valoración

- La economía de la **eurozona ha sorprendido al crecer un 0,4% intertrimestral** en el 3T 2024, frente al 0,2% esperado, y tras el 0,2% del 2T. Este notable resultado, no obstante, vuelve a estar afectado por la volatilidad que caracteriza a los datos de Irlanda, que creció un 2,0% intertrimestral, tras caer un 1,0% en el trimestre previo. De excluirse Irlanda, el crecimiento de la eurozona se situaría en el 0,3%, un resultado más acorde con la previsión que se manejaba.
- Entre las grandes economías, destaca positivamente España, que ha vuelto a superar las expectativas al crecer, por segundo trimestre consecutivo, un notable 0,8% intertrimestral ([véase la NB](#)). Francia logra crecer un 0,4% intertrimestral (0,2% anterior), resultado que, no obstante, se debe, prácticamente, al impacto de los Juegos Olímpicos de París. Alemania también ha sorprendido positivamente al crecer 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 ha decepcionado al quedar estancada en el 3T (0,0% vs. 0,2).

Los riesgos para el crecimiento siguen concentrados a la baja

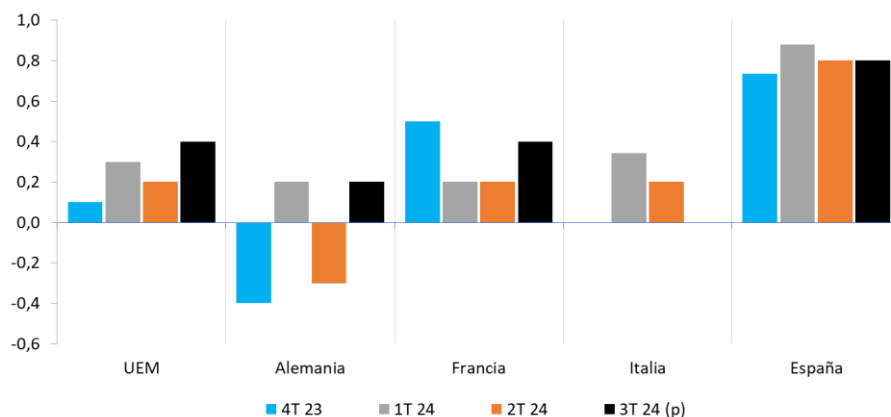
- Pese a la sorpresa del 3T, es poco probable que la eurozona logre mantener de forma sostenida ritmos de crecimiento similares a su media histórica pre-COVID (en torno al 0,4%).
- **Alemania** debe adaptar su modelo económico para poder adaptarse a los «nuevos tiempos». En la década previa a la pandemia, la buena marcha de la economía alemana respondía al éxito de unas políticas orientadas a promover las pymes, al dinamismo de su sector industrial gracias al abastecimiento del gas ruso barato, a su capacidad para producir bienes de alta calidad, sobre todo automóviles, y a estar muy orientada a la exportación. Este modelo, sin embargo, se encuentra amenazado por la desaceleración, y fragmentación, del comercio mundial, las guerras arancelarias, la irrupción de nuevos rivales (en especial China) y el fin del acceso al gas ruso.
- Por su parte, **Francia** se enfrenta al reto de reducir sus abultados desequilibrios fiscales sin penalizar demasiado su crecimiento en los próximos años. El proyecto de presupuestos del nuevo Gobierno plantea recortar el déficit fiscal en 2025 hasta el 5,0% del PIB (desde el 6,1% estimado para 2024), a través de un recorte de gasto algo superior a los 40.000 millones de euros y un aumento de impuestos en torno a 20.000 millones de euros, que impactan especialmente a las empresas (soportan casi el 70% del aumento estimado de impuestos). El ajuste fiscal continuará hasta 2029, cuando se espera cumplir con el objetivo del 3,0%.
- Respecto a **Italia**, y después de dos años con tasas de crecimiento superiores a la media de la eurozona, afronta ahora una fase de ritmos de avance mucho más moderados y más en línea con el crecimiento medio del conjunto de la eurozona. La inversión residencial, principal motor del crecimiento italiano en los últimos años, irá perdiendo empuje, si bien de manera muy gradual, a medida que se vayan

reduciendo y retirando los incentivos y las exenciones fiscales conocidos como Superbonus. Además, Italia también debe acometer un cierto ajuste fiscal para recortar el déficit de más del 4,0% del PIB que se espera en 2024 y converger al objetivo del 3,0% del PIB en los próximos años.

- En suma, **la eurozona afronta unas perspectivas de crecimiento bastante modestas** y que descansan en la reactivación que se espera para la demanda interna, en un contexto de descenso de los tipos de interés y moderación de la inflación. Debido al inesperado repunte de la actividad en el 3T, existen ciertos riesgos al alza para nuestra previsión actual de crecimiento para la eurozona del 0,7% en 2024. Sin embargo, los riesgos para el crecimiento del 1,3% que anticipamos para 2025 siguen concentrados a la baja, dado el aumento de incertidumbre global (conflictos geopolíticos, impacto de una posible victoria de Trump), en un contexto en el que las economías de la eurozona deben iniciar sus procesos de consolidación fiscal, al tiempo que la distribución de los fondos NGEU sigue sufriendo retrasos. Así, existe el riesgo de que los consumidores prefieran seguir aumentando su ahorro en lugar de destinarlo a consumo; y una victoria de Trump implicaría, entre otros, un aumento de aranceles que castigaría especialmente a Alemania e Italia, las dos grandes economías de la eurozona con mayores vínculos comerciales con EE. UU.

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.