

Nota Breve 30/10/2024

España · El PIB sorprende al alza en el 3T 2024 y crece un 0,8% intertrimestral**Dato**

- **En términos trimestrales, el PIB avanzó un 0,8% en el 3T 2024** (también 0,8% en el 2T 2024). En términos interanuales, el PIB creció un 3,4% (3,2% en el 2T).
- La **demanda interna** aportó 0,9 p. p. al crecimiento intertrimestral del PIB y la **demanda externa** restó 0,1 p. p.
- **El número de horas trabajadas creció de forma moderada, un 0,9% interanual** en el 3T 2024. En términos intertrimestrales, las horas trabajadas aumentaron un 0,2%, por debajo del 0,8% del 2T.
- **Notable aumento de la productividad por hora trabajada hasta el 0,7% intertrimestral** (2,5% interanual) en el 3T 2024 al crecer las horas trabajadas menos que el PIB.

Principales mensajes y valoración

- **El PIB sorprende al alza en el 3T 2024**, con un avance del 0,8% intertrimestral (como en el 2T 2024), sustancialmente por encima del crecimiento promedio de la eurozona (0,4% intertrimestral). Este comportamiento ha superado nuestras expectativas, que anticipaban un avance del PIB del 0,5% intertrimestral. En términos interanuales, la tasa aceleró ligeramente respecto al trimestre anterior, del 3,2% al 3,4%.
- **La demanda interna contribuye 0,9 p. p. al crecimiento intertrimestral del PIB, mientras que la externa sustrae 1 décima.**
 - **El consumo de las familias y el consumo público han sido los motores del crecimiento.** Así, del 0,8% de avance intertrimestral del PIB, 0,6 p. p. provienen del consumo de los hogares y 0,4 p. p. del consumo público, mientras que la inversión resta 0,2 p. p. Cabe destacar que el consumo privado tuvo un ritmo de crecimiento del 1,1% intertrimestral, más dinámico que el PIB, en línea con el trimestre anterior. El dato está en consonancia con la evolución positiva en el 3T de indicadores como el indicador de consumo de CaixaBank Research, las ventas minoristas y las ventas de grandes empresas. Por el contrario, la inversión decepcionó con un retroceso intertrimestral del 0,9%, que se explica por la caída de la inversión en construcción del 1,7% intertrimestral, debido a un descenso del 4,2% en el segmento no residencial, y por la contracción del 4,2% intertrimestral en la inversión en transporte. Por su parte, el consumo público fue un importante factor de apoyo, con un crecimiento intertrimestral elevado, del 2,2%, 1,6 p. p. por encima del registro del 2T. Este crecimiento del consumo público fue superior a lo esperado y explica en buena parte la diferencia con nuestras previsiones.
 - **La demanda externa lastra ligeramente el avance del PIB.** En el 3T 2024 las exportaciones aumentaron un apreciable 0,9% intertrimestral, un ritmo de avance inferior al 1,2% de las importaciones que se vieron impulsadas por el fuerte tirón de la demanda interna. De este modo, el sector exterior restó 0,1 p. p. al crecimiento intertrimestral del PIB. Este dato afianza nuestra narrativa de que el sector exterior no jugará en adelante un papel tan preponderante como en los últimos años en el crecimiento económico del país. Cabe destacar que las exportaciones de bienes repuntaron y crecieron un 0,6% intertrimestral (-0,3% en el 2T), mientras que las de servicios crecieron un remarcable 1,6% intertrimestral que, sin embargo, representa 1 punto menos de crecimiento que en el 2T, en parte por la desaceleración en el crecimiento de las exportaciones de servicios turísticos (estas pasaron de crecer un 3,3% intertrimestral en el 2T al 1,5% en el 3T).

- **Uno de los elementos más positivos es la fuerte recuperación de la productividad**, fruto de un aumento del PIB (+0,8% intertrimestral) muy superior al de las horas efectivamente trabajadas (0,2% intertrimestral). Cabe recordar que en el 2T la productividad por hora efectivamente trabajada aumentó solo un 0,05% intertrimestral, pero, en cambio, este trimestre ha aumentado un 0,7%.
- **La sorpresa positiva del dato de crecimiento del PIB del 3T 2024 introduce riesgos al alza sobre nuestra previsión de crecimiento de 2024, actualmente en el 2,8%.**

Tablas y gráficos complementarios

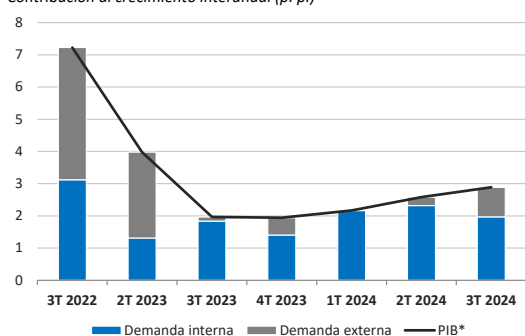
España: desglose del PIB

	Promedio 2000-07	Promedio 2008-13	Promedio 2014-18	4T 2023	1T 2024	2T 2024	3T 2024
<i>Variación intertrimestral (%)</i>							
Consumo privado	0,9	-0,6	0,6	0,2	0,5	1,0	1,1
Consumo público	1,1	0,1	0,3	0,6	1,1	0,6	2,2
Inversión (FBKF)	1,3	-1,9	1,3	1,2	1,2	0,4	-0,9
Inversión en equipo	1,1	-1,2	1,3	1,6	-0,8	0,1	0,1
Inversión en construcción	1,3	-2,8	1,4	1,5	2,9	0,5	-1,7
Exportaciones	1,0	0,4	1,0	1,6	1,8	0,7	0,9
Importaciones	1,6	-1,0	1,1	1,1	0,7	0,6	1,2
PIB real	0,8	-0,4	0,7	0,7	0,9	0,8	0,8
<i>Variación interanual (%)</i>							
Consumo privado	3,6	-2,1	2,4	3,0	2,2	2,5	2,8
Consumo público	4,5	0,6	1,1	5,0	5,1	4,0	4,7
Inversión (FBKF)	5,5	-7,4	5,0	4,7	1,9	2,3	1,8
Inversión en equipo	4,8	-4,9	6,1	6,3	0,6	2,7	1,0
Inversión en construcción	5,6	-10,5	4,7	3,9	1,8	2,6	3,2
Exportaciones	4,6	1,8	4,3	0,7	1,5	2,6	5,1
Importaciones	6,8	-4,1	5,0	2,3	0,7	0,9	3,6
Demanda interna (contribución)	4,4	-3,1	2,8	2,7	2,3	2,5	2,7
Demanda externa (contribución)	-0,8	1,8	-0,1	-0,4	0,3	0,7	0,7
PIB real	3,6	-1,3	2,8	2,3	2,6	3,2	3,4

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

España: PIB

Contribución al crecimiento interanual (p. p.)

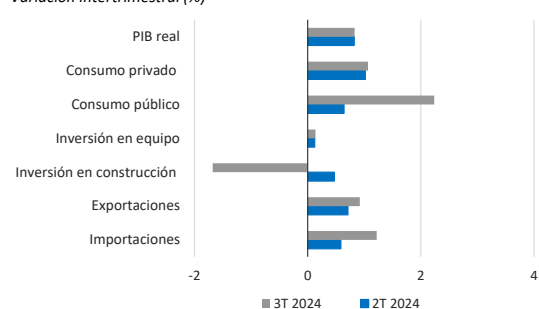


Nota: * Variación interanual (%).

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

España: componentes de demanda

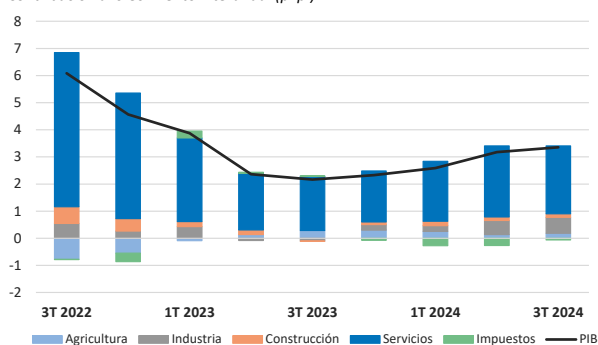
Variación intertrimestral (%)



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

España: Componentes de oferta

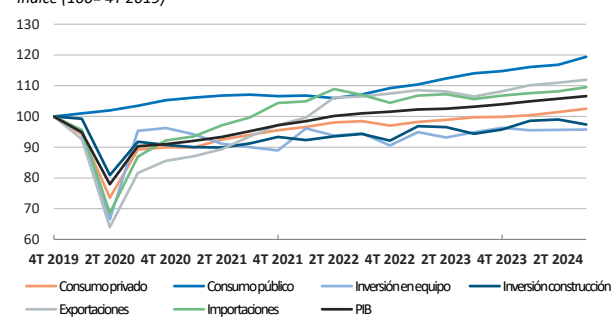
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



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

España: desglose del PIB por componentes de demanda

Índice (100= 4T 2019)



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

Javier García-Arenas, CaixaBank Research, e-mail: research@caixabank.com
AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

Las Notas Breves son una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes 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.