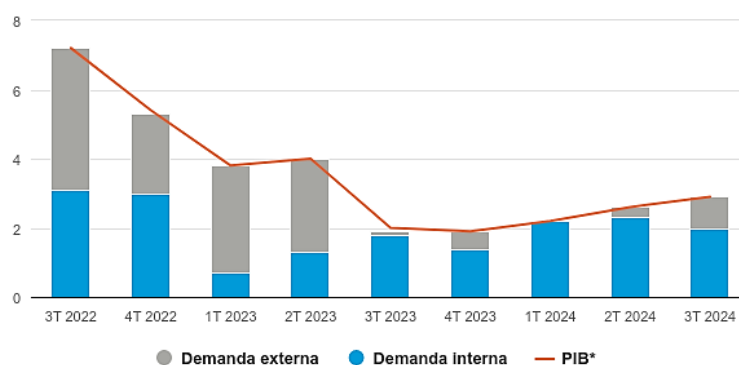


Economia espanyola

Fort avanç del PIB a Espanya en el 3T 2024. El PIB va créixer un 0,8% intertrimestral (3,4% interanual) en el 3T 2024, un registre similar al del 2T i substancialment per sobre del creixement mitjà de la zona de l'euro (0,4% intertrimestral). La demanda interna va ser el principal motor del creixement i va aportar 0,9 p. p. al creixement intertrimestral del PIB. L'avanç de la demanda interna durant el trimestre va estar impulsat pel consum privat (+1,1% intertrimestral) i pel consum públic (+2,2% intertrimestral), mentre que la inversió va tenir un retrocés notable (-0,9% intertrimestral). Per la seva banda, la demanda externa va restar una mica menys d'1 dècima al creixement intertrimestral del PIB, atès que el creixement de les exportacions, del 0,9% intertrimestral, es va veure superat pel de les importacions (+1,2% intertrimestral), beneficiades aquestes darreres per l'estrebada de la demanda interna. Finalment, va destacar el notable augment de la productivitat per hora treballada (+0,7% trimestral i +2,5% interanual) durant el trimestre (vegeu la [Nota Breve](#)).

Espanya: PIB i demanda

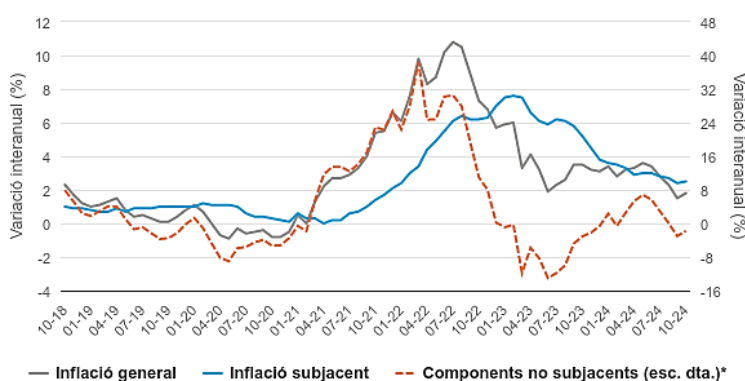
Contribució al creixement interanual (p. p.)



Nota: *Variació interanual, %.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Lleuger repunt de la inflació a l'octubre a Espanya. La inflació general va pujar 3 dècimes a l'octubre fins a situar-se en l'1,8% interanual, segons l'indicador avançat de l'IPC publicat per l'INE. D'altra banda, la inflació subjacent (que exclou energia i aliments no elaborats) va pujar 1 dècima, fins al 2,5% interanual. Aquesta pujada és deguda, sobretot, al comportament dels preus dels carburants. El repunt tant de la inflació general com de la subjacent se situa dins del rang contemplat en les nostres previsions (vegeu la [Nota Breve](#)).

Espanya: evolució de l'IPC



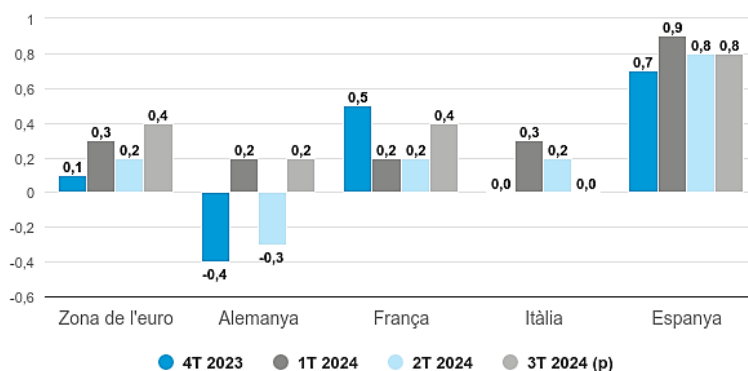
Notes: *Agregat d'aliments no elaborats i productes energètics. Es calcula descomptant el component subjacent de l'IPC.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Economia internacional

Inesperat dinamisme de la zona de l'euro en el 3T, però amb matisos. L'economia de la zona de l'euro va sorprendre en avançar un 0,4% intertrimestral en el 3T 2024, el doble del que s'esperava, després del 0,2% del 2T. Aquest resultat, però, torna a estar afectat per la volatilitat de les dades d'Irlanda, que va augmentar el 2,0% intertrimestral (-1,0% intertrimestral en el 2T). Si s'excloués Irlanda, el creixement de la zona de l'euro hauria estat del 0,3%, en línia amb el que s'esperava. Entre les grans economies, destaca positivament Espanya, que va registrar un avanç notable del 0,8% intertrimestral (vegeu la secció d'Economia espanyola). França va créixer un 0,4% intertrimestral (0,2% intertrimestral en el 2T), resultat que, no obstant, es deu, gairebé íntegrament, a l'impacte dels Jocs Olímpics de París. Alemanya va sorprendre positivament en avançar un 0,2% intertrimestral, però la revisió de la dada del 2T dona un retrocés del 0,3%, davant del -0,1% inicialment publicat. Per la seva banda, Itàlia va decebre en quedar-se estancada en el 3T des del +0,2% intertrimestral del trimestre anterior. Tot i la sorpresa del 3T, les perspectives apunten a creixements força modestos a curt termini. En aquest sentit, l'índex de sentiment econòmic de la Comissió Europea va tornar a caure a l'octubre (-0,7, fins a 95,6 punts), marcant mínims des del febrer i allunyant-se del llindar de 100, que indica creixement proper a la mitjana de llarg termini (vegeu la [Nota Breve](#)).

Zona de l'euro: PIB

Variació intertrimestral (%)



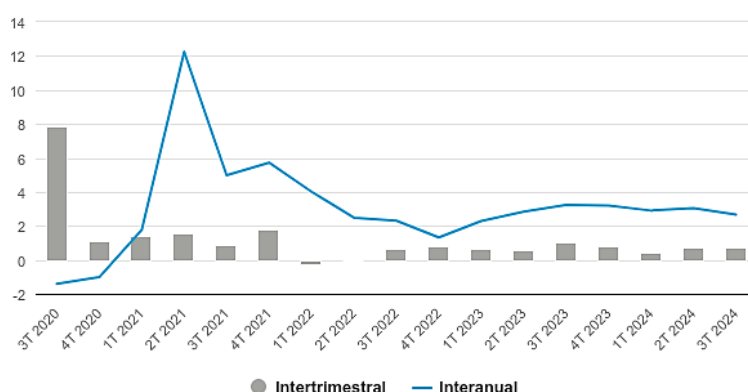
Nota: (p) dada preliminar.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

L'economia dels EUA va avançar amb pas ferm en el 3T 2024. El PIB dels EUA va créixer el tercer trimestre un 0,7% intertrimestral (2,8% anualitzat), i amb prou feines es va moderar 0,04 p. p. davant del ritme de creixement observat en el trimestre anterior. La descomposició del creixement també és positiva amb avanços en gairebé totes les partides del PIB, amb l'única excepció de la inversió residencial. El consum privat va tornar a ser el motor principal de l'economia (+0,9% intertrimestral davant el +0,7% del 2T). D'altra banda, la inversió es va moderar 3 dècimes fins al 0,3% intertrimestral, frenada per una caiguda de l'1,3% intertrimestral de la inversió residencial. Finalment, malgrat una notable millora en les exportacions (+2,2% intertrimestral vs. +0,3% en el 2T), el sector exterior va tornar a restar dècimes del creixement amb unes importacions que es van accelerar fins al +2,7% intertrimestral (+1,8% en el 2T). Per part seva, el 4T va arrencar de manera positiva segons les dades disponibles fins ara. Els PMI d'octubre van millorar davant dels de setembre (vegeu el [Pols anterior](#)) i l'índex de confiança del consumidor de la *Conference Board* va repuntar a l'octubre fins al nivell més alt des del gener, apuntant al fet que el consum continuarà comportant-se de manera sòlida els propers mesos. Pel que fa al mercat de treball, les dades de vacants de l'enquesta JOLTS van caure al nivell més baix des del gener del 2021. No obstant això, la majoria de les caigudes van ser als estats del sud del país, cosa que ens suggereix que part de la moderació es deu a un factor temporal després del pas dels huracans pel golf de Mèxic. Tot i així, les dades ens confirmen el nostre escenari central d'aterratge suau per a l'economia nord-americana (vegeu la [Nota Breve](#)).

EUA: PIB

Variació (%)

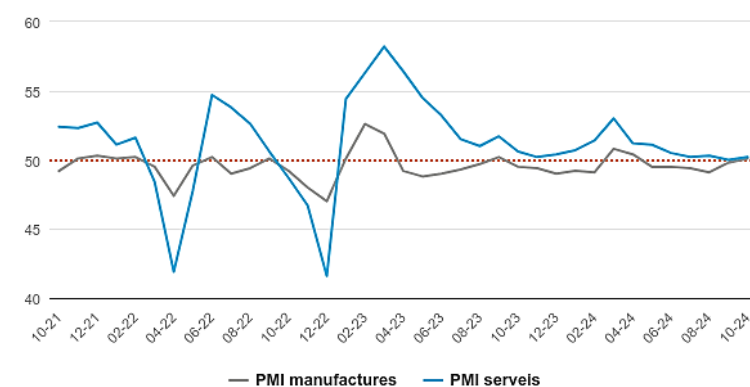


Font: CaixaBank Research, a partir de dades del BEA.

L'economia xinesa dona senyals de millora a l'inici del 4T. El PMI manufacturer es va situar en 50,1 punts a l'octubre (vs. 49,8 al setembre), en zona expansiva per primera vegada des de l'abril, assenyalant una modesta acceleració de l'activitat. El desglossament per components reforça el panorama encoratjador, amb millora de les noves comandes i dels preus, cosa que suggereix que la demanda interna està millorant en el tram final de l'any (això també es reflecteix en el PMI de serveis, que va augmentar fins als 50,1 punts des dels 49,9 del setembre), a diferència del deteriorament observat a la demanda externa. Per la seva banda, el PMI no manufacturer es va reduir lleugerament fins als 50,0 punts (50,2 al setembre), per la continuïtat en la correcció del PMI de construcció (50,7 punts vs. els 50,4 anteriors), com passa des de fa mesos. Tot i els esforços de les autoritats xineses per resoldre la crisi del sector immobiliari, continuarà sent un llast a curt termini.

Xina: indicadors d'activitat

Nivell



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'Oficina Nacional d'Estadística de la Xina.

Mercats financers

El dinamisme excepcional del cycle americà i la incertesa electoral dirigeixen l'ànim inversor. Això ha suposat tant unes menors expectatives de retallades de la Fed com repunts en la rendibilitat del deute sobirà a llarg de la corba de venciments, a banda i banda de l'Atlàntic. A Europa, el repunt dels tipus sobirans ha estat fins i tot més acusat que als EUA. A la zona de l'euro, la sorpresa lleument a l'alça del PIB del 3T, així com unes declaracions d'Isabel Schnabel en què advertia que no veu necessari que el BCE retalli els tipus per sota del nivell neutral, van pressionar a l'alça els tipus i, de manera particularment intensa, les referències de més curt termini. També va repuntar la rendibilitat del deute

britànic, després de la presentació dels pressupostos de l'Estat, en què el nou Govern laborista preveu un augment del deute al voltant de l'1,25% del PIB a l'any durant els propers cinc anys. Pel que fa a la renda variable, debilitat generalitzada a les principals places mundials, amb els índexs nord-americans com a més destacats, amb uns molt lleus guanys. Aquests guanys s'expliquen tant pels resultats una mica decebedors d'algunes de les grans companyies tecnològiques en el 3T com pel dinamisme de l'economia, que allunya la possibilitat d'una Fed més acomodaticia. Al mercat de divises, lleugera apreciació de l'euro davant dels seus principals parells. Enfront del dòlar, aquesta lleugera apreciació sembla deguda tant a la lleu ampliació del diferencial de tipus a favor de l'euro com per la incertesa respecte a les eleccions de dimarts que ve als EUA. Finalment, al mercat de matèries primeres, forta caiguda dels preus dels hidrocarburs. En el cas del petroli, pel risc més baix que l'escalada bèl·lica entre Israel i l'Iran afecti els centres productors d'aquest últim. I per al gas natural, per la baixa demanda de combustible per les temperatures anormalment elevades a Europa en un context de reserves elevades.

		30-10-24	25-10-24	Var. setmanal	Acumulat 2024	Var. interanual
Tipus		(punts bàsics)				
Tipus 3 mesos	Zona euro (Euribor)	3,06	3,06	0	-85	-92
	EUA (Libor)	4,57	4,60	-3	-76	-81
Tipus 12 mesos	Zona euro (Euribor)	2,55	2,57	-2	-97	-150
	EUA (Libor)	4,17	4,15	+2	-60	-120
Tipus 10 anys	Alemanya	2,39	2,29	10	44	-42
	EUA	4,30	4,24	6	42	-63
	Espanya	3,10	3,00	10	19	-79
	Portugal	2,79	2,74	6	24	-73
Prima de risc (10 anys)	Espanya	71	71	0	-25	-37
	Portugal	41	45	-4	-20	-31
Renda variable		(percentatge)				
S&P 500		5.814	5.808	0,1%	21,9%	38,6%
Euro Stoxx 50		4.886	4.943	-1,2%	8,1%	20,3%
IBEX 35		11.715	11.813	-0,8%	16,1%	29,9%
PSI 20		6.392	6.513	-1,9%	-0,1%	2,2%
MSCI emergents		1.127	1.135	-0,7%	10,0%	23,1%
Divises		(percentatge)				
EUR/USD	dòlars per euro	1,086	1,080	0,6%	-1,7%	2,7%
EUR/GBP	lliures per euro	0,838	0,833	0,6%	-3,4%	-3,8%
USD/CNY	yuans per dòlar	7,116	7,122	-0,1%	0,2%	-2,7%
USD/MXN	peso per dòlar	20,153	19,987	0,8%	18,7%	11,7%
Matèries Primeres		(percentatge)				
Índex global		98,9	100,2	-1,3%	0,2%	-5,5%
Brent a un mes	\$/barril	72,6	76,1	-4,6%	-5,8%	-17,0%
Gas n. a un mes	€/MWh	40,9	43,5	-6,0%	26,4%	-14,8%

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Bloomberg.