Nota Breve 28/04/2023

España · El PIB empieza el año con buen pie

Dato

- **En términos trimestrales, el PIB avanzó un 0,5% en el 1T 2023** (0,4% en el 4T 2022). En términos interanuales, el PIB creció un 3,8% (2,9% en el 4T).

- La **demanda interna** aportó 1,3 p. p. al crecimiento interanual del PIB (0,3 p. p. más que el trimestre anterior) y la **demanda externa,** 2,5 p. p. (0,6 p. p. más que en el trimestre anterior).

- **El número de horas trabajadas creció un 1,4% interanual** en el 1T 2023 (1,5 p. p. menos que en el 4T 2022). En términos intertrimestrales, las horas trabajadas aumentaron un 0,4%.

- **La productividad por hora trabajada creció un 0,1% intertrimestral** y un 2,3% interanual en el 1T 2023.

Principales mensajes y valoración

- **El PIB arranca el 2023 con buen pie**. Así, el PIB creció un 0,5% intertrimestral en el 1T 2023 (0,4% en el 4T 2022), un registro que supera nuestras previsiones (0,1%) aunque en las últimas semanas los indicadores ya apuntaban claros riesgos al alza respecto a nuestra previsión. Además, el INE ha revisado el ajuste estacional de los datos históricos, con lo que ha cambiado el perfil de crecimiento del PIB a lo largo de 2022. En particular, se ha revisado a la baja el crecimiento del 1T 2022 en -0,4pp hasta el -0,4% intertrimestral, mientras que se ha revisado al alza la estimación del 2T 2023 en +0,3pp hasta el 2,5%, y en +0,2pp los del 3T y 4T 2022 hasta el 0,4%, respectivamente. De este modo, el PIB en el 1T 2023 prácticamente alcanzó el nivel de actividad prepandemia (4T 2019) al situarse tan solo un 0,2% por debajo del mismo.

- **El avance del PIB se ha sustentado en el crecimiento de la inversión y de las exportaciones.** Por el lado de la inversión, esta registra un avance del 1,9% intertrimestral, impulsada por la inversión en equipo (+3,9%) y la construcción (+1,0%). Dentro de la inversión en construcción, el componente de inversión en construcción residencial se mantuvo prácticamente estancado (0,1% intertrimestral) y el avance provino de la inversión no residencial (+2,0%). A su vez, las exportaciones crecieron también un notable 5,8% intertrimestral, impulsadas por las exportaciones de servicios, que crecieron un 21,4% intertrimestral gracias al dinamismo del turismo, mientras que las de bienes cayeron un 0,5% intertrimestral. En contraposición, el consumo privado retrocedió un 1,3% intertrimestral y encadena ya dos trimestres consecutivos de caídas sustanciales (-1,7% intertrimestral en el 4T 2022), de tal modo que el consumo privado se sitúa un 4,9% por debajo del nivel del 4T 2019. Esta evolución del consumo refleja el impacto de la elevada inflación y el aumento de los tipos de interés. De hecho, en términos nominales, el consumo privado creció un 1% intertrimestral. Asimismo, el consumo público también retrocedió un 1,6% intertrimestral. De este modo, pese el avance de la inversión, la demanda nacional tuvo una contribución negativa al crecimiento del PIB intertrimestral de 0,8 p. p., mientras que la demanda externa contribuyó en +1,3 p. p., dado que el crecimiento de las exportaciones fue muy superior al de las importaciones (+5,8% frente a +3,1%, respectivamente en términos intertrimestrales).

- El crecimiento del PIB en el 1T 2023 ha sido superior al que contemplaba nuestro escenario de previsiones **lo que nos llevará a revisar al alza nuestra previsión de crecimiento del PIB para 2023, actualmente en el 1,3%**. En esta revisión deberemos tener en cuenta que el efecto arrastre del mayor crecimiento en la segunda mitad del año pasado y el buen comienzo de 2023 tienen un efecto significativo sobre el crecimiento promedio de 2023. A modo ilustrativo, incluso en un caso hipotético en el que los crecimientos intertrimestrales fueran del 0% en lo que queda de año, el crecimiento para

el conjunto de 2023 ya alcanzaría el 1,6%. Dado que cabe prever que el crecimiento seguirá siendo positivo, nuestra previsión revisada tendrá que situarse por encima de esta cota.

- En cuanto a la productividad cabe destacar el fuerte crecimiento en términos interanuales, que ha alcanzado el 2,3%. De esta manera, la productividad por hora trabajada se sitúa ya en niveles ligeramente superiores a los de antes de la pandemia.

Tablas y gráficos complementarios

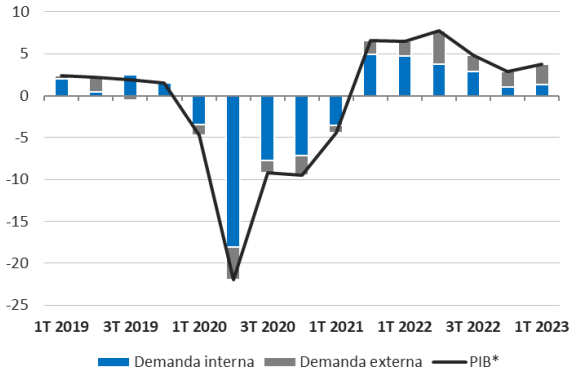
España: desglose del PIB

	Promedio 2000-07	Promedio 2008-13	Promedio 2014-18	2T 2022	3T 2022	4T 2022	1T 2023 Dato
Variación intertrimestral (%)							
Consumo privado	0.8	0.4	0.6	2.6	1.9	-1.7	-1.3
Consumo público	1.2	0.3	0.3	-0.8	1.7	2.0	-1.6
Inversión (FBKF)	1.3	-2.0	1.2	3.2	-0.5	-3.7	1.9
Inversión en equipo	1.1	0.5	1.2	-2.2	-0.9	-6.1	3.9
Inversión en construcción	1.3	-2.9	1.4	7.8	-1.0	-2.6	1.0
Exportaciones	1.0	0.4	1.0	4.8	0.4	-1.0	5.8
Importaciones	1.6	-1.0	1.1	2.3	3.0	-4.3	3.1
PIB real	**0.9**	**-0.4**	**0.7**	**2.5**	**0.4**	**0.4**	**0.5**
Variación interanual (%)							
Consumo privado	3.5	-2.2	2.5	5.2	5.0	2.9	1.5
Consumo público	5.0	0.9	1.1	-2.6	-1.4	2.5	1.3
Inversión (FBKF)	5.5	-7.6	4.9	6.0	6.3	2.4	0.8
Inversión en equipo	4.8	-5.1	6.0	4.6	5.1	-0.7	-5.5
Inversión en construcción	5.5	-10.7	4.4	6.5	6.9	4.7	5.0
Exportaciones	4.6	1.8	4.3	20.2	14.2	7.1	10.2
Importaciones	6.8	-4.0	5.0	8.5	8.9	2.2	4.0
Demanda interna (contribución)	4.4	-2.4	1.9	3.8	2.9	1.0	1.3
Demanda externa (contribución)	-0.8	1.1	0.8	4.0	2.0	1.9	2.5
PIB real	**3.6**	**-1.3**	**2.7**	**7.7**	**4.8**	**2.9**	**3.8**
Empleo (equiv. a tiempo completo)	**3.2**	**-3.4**	**2.5**	**5.1**	**2.8**	**2.0**	**2.3**
Productividad aparente del trabajo	0.5	2.1	0.3	2.5	1.9	0.9	1.5
Remuneración por asalariado	3.5	2.4	0.2	1.8	2.3	4.0	3.6
CLU nominales	3.0	0.3	-0.1	-0.7	0.4	3.1	2.0
Deflactor del PIB	3.9	0.5	0.5	4.1	4.3	5.1	6.2
PIB nominal (acum. 4T)	**7.7**	**-0.4**	**2.9**	**9.9**	**10.6**	**10.0**	**9.9**
PIB nominal (M€, acum. 4T)	**823**	**1065**	**1083**	**1272**	**1301**	**1327**	**1360**

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

España: PIB

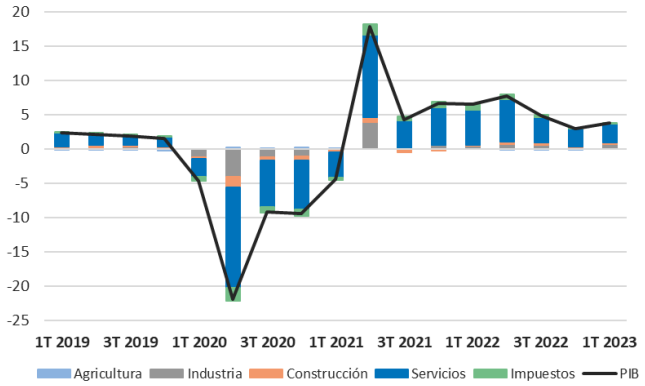
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



*Nota: * Variación interanual (%).*
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

España: Componentes de oferta

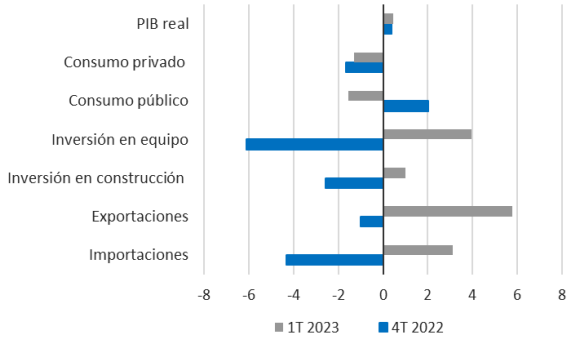
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



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

España: componentes de demanda

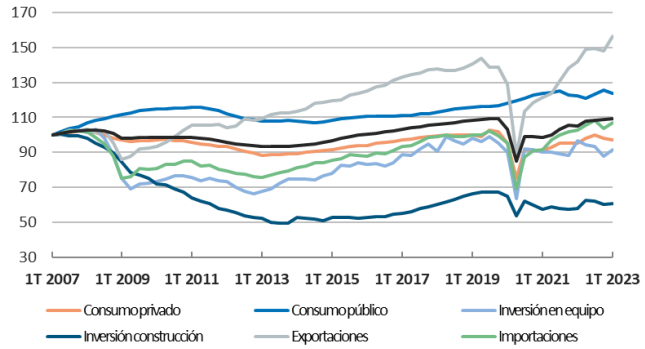
Variación intertrimestral (%)



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

España: desglose del PIB por componentes de demanda

Índice (100= 1T 2007)



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

***Oriol Carreras**, 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.