

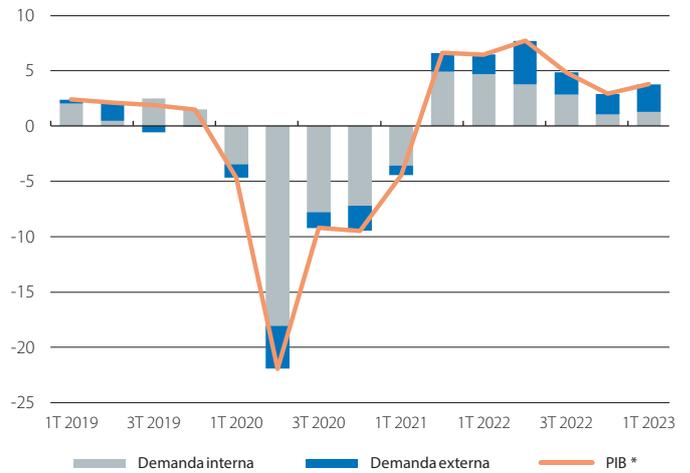
La economía española completa un primer trimestre muy positivo

El PIB aceleró su avance hasta el 0,5% intertrimestral en el 1T 2023. En la primera estimación del 1T 2023, el crecimiento del PIB se fortaleció respecto al trimestre precedente, con un avance trimestral del 0,5% frente al 0,4% del 4T 2022 (tras ser revisado 2 décimas al alza). En términos interanuales, el crecimiento ascendió al 3,8%, frente al 2,9% del trimestre anterior. 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 -0,4 p. p. hasta el -0,4% intertrimestral, mientras que se ha revisado al alza la estimación del 2T 2022 en +0,3 p. p. hasta el 2,5%, y en +0,2 p. p. los del 3T y 4T 2022 hasta el 0,4%, ambos. Tras estos datos, el PIB en el 1T 2023 se sitúa ya tan solo un 0,2% por debajo del nivel del 4T 2019, de forma que prácticamente se ha recuperado el nivel precrisis. Los motores del avance en el 1T fueron la inversión, con un repunte significativo tanto en equipo como en construcción, y el sector exterior con un crecimiento de las exportaciones muy por encima del de las importaciones. La nota negativa fue la debilidad del consumo privado con una caída intertrimestral del 1,3%. El efecto arrastre derivado de la revisión al alza de los crecimientos en la segunda parte de 2022 y el buen comienzo de 2023 nos hará revisar al alza la previsión de crecimiento para el conjunto de 2023.

La inflación general repunta por efectos base en la energía, pero destaca la caída de la subyacente. Según el dato avanzado por el INE, la inflación general repuntó en abril hasta el 4,1% (3,3% en marzo). Los efectos base continúan dominando los movimientos en el componente energético. En abril, el efecto base fue alcista debido al ajuste a la baja de los precios de la energía que se produjo en abril de 2022 (por el descenso intermensual del precio de la electricidad tras el fortísimo repunte en marzo de 2022 y por el inicio del subsidio de 20 céntimos por litro a los carburantes). Por su parte, la inflación subyacente (que excluye energía y alimentos no elaborados) se moderó significativamente al situarse en el 6,6% (7,5% en marzo) favorecida por el efecto base de los alimentos elaborados (hace un año registraron un incremento mensual del 2,6%, el mayor avance intermensual de la serie histórica) y por la contención de precios del resto de componentes.

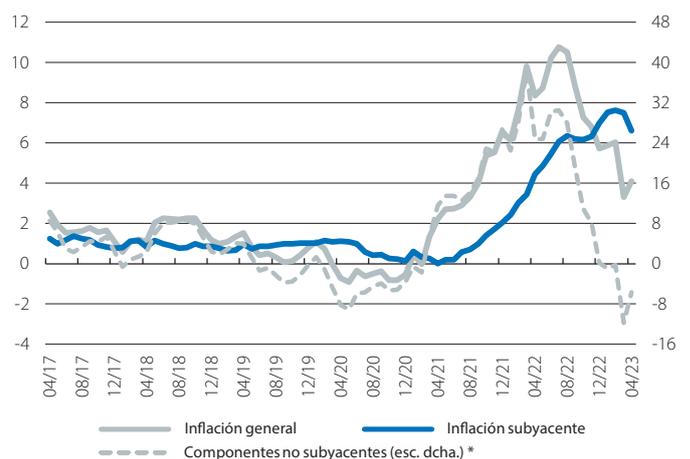
Señales mixtas en los indicadores de sentimiento económico a inicios del 2T. El PMI del sector servicios flexionó a la baja, pero se mantuvo en una cómoda zona expansiva (>50 puntos) con un registro en abril de 57,9 puntos (59,4 en marzo), el segundo nivel más elevado desde noviembre de 2021. Sin embargo, el sector industrial ha vuelto a niveles contractivos tras dos meses en niveles expansivos; concretamente, el PMI del sector manufacturero ha anotado un retroceso en abril de 2,3 puntos, hasta los 49 puntos, debido a una caída de los nuevos pedidos y a una ralentización en el crecimiento de la producción, aunque las empresas manufactureras continuaron aumentando sus plantillas.

España: PIB
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



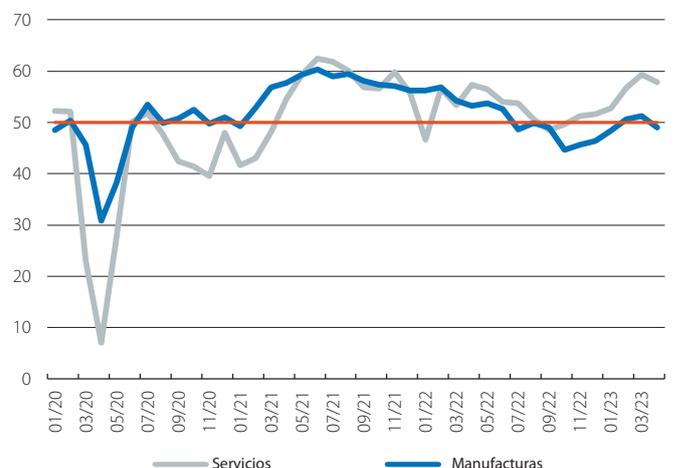
Nota: * Variación interanual (%).
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

España: IPC
Variación interanual (%)



Nota: * Agregado de alimentos no elaborados y productos energéticos.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

España: PMI
Nivel



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de IHS Markit.

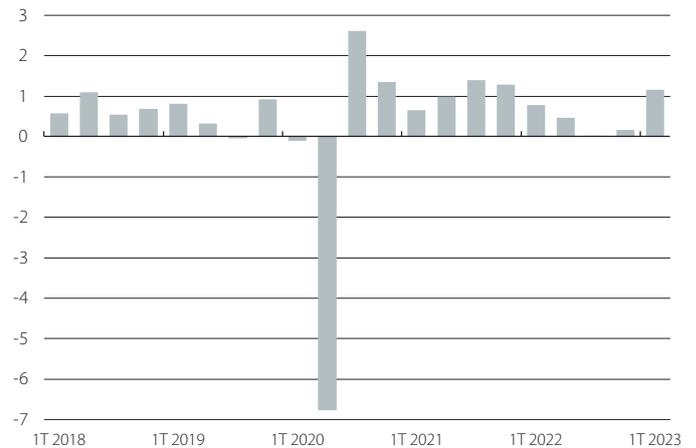
El mercado laboral exhibe un tono muy positivo. Los resultados de la EPA del 1T 2023 y de afiliados de abril confirman el dinamismo del mercado laboral. Los ocupados según la EPA crecieron a un ritmo trimestral, corregido de estacionalidad, del 1,16%, muy por encima del 0,16% del 4T 2022. Por su parte, la cifra de parados aumentó en 103.800, por encima del incremento medio en un 1T en 2014-2019 (+15.000), si bien el repunte estuvo afectado por el notable avance de la población activa (+92.000 vs. -93.000 de media en los 1T de 2014 a 2019). De esta forma, la tasa de paro se incrementó al 13,3% desde el 12,9% del 4T 2022, aunque la cifra es 3 décimas inferior a la de hace un año. A su vez, la afiliación ganó dinamismo en abril, impulsada por el tirón de los servicios en Semana Santa, y creció en 238.436 personas, frente a 174.000 de media en los meses de abril entre 2014 y 2019. La cifra total de afiliados se eleva a 20.614.989, nuevo máximo histórico y que supone 595.908 personas más que hace un año. Asimismo, el paro registrado descendió en abril en 73.890 personas y se situó por debajo de 2,8 millones (la cifra más baja desde 2008).

La mejora de la balanza comercial impulsa la cuenta corriente. En los dos primeros meses del año, la balanza por cuenta corriente anotó un superávit de 5.600 millones de euros, en contraposición con el déficit de 3.900 millones registrado en el mismo periodo de 2022, gracias a la intensa reducción del déficit comercial y al dinamismo del turismo. El menor déficit comercial es resultado de una mejora tanto en la balanza energética como en la no energética. En particular, el déficit energético se redujo en febrero hasta 3.045 millones de euros, desde 3.626 millones en febrero de 2022, en un contexto de caída de los precios de importación (-7,6% interanual). Por su parte, la balanza de bienes no energéticos arrojó un superávit de 580 millones de euros, el mayor superávit en un mes de febrero desde 2014, y contrasta con el déficit de 626 millones de febrero del año pasado. Ello ha sido posible gracias a un crecimiento de las exportaciones en términos nominales (+10,1% interanual) muy superior al de las importaciones (+5,6%). En todo caso, el fuerte avance de las exportaciones estuvo muy condicionado por el encarecimiento de las mercancías, dado que sus precios aumentaron un 14,1% interanual.

El sector turístico sigue manteniendo una buena tendencia con un superávit acumulado de la balanza de servicios turísticos en los dos primeros meses del año de 6.300 millones de euros, frente a los 4.200 millones de enero-febrero de 2022. El sector turístico mantuvo su dinamismo en marzo, aunque algo menos boyante que febrero. Así, en el tercer mes del año llegaron cerca de 5,6 millones de turistas extranjeros y gastaron 6.657 millones de euros. Estas cifras se sitúan un 6,9% por debajo del nivel en el mismo mes de 2019 en el caso de llegadas (-1,4% en febrero) y un 10,3% por encima en el caso del gasto (14,3% en febrero). Este menor dinamismo de marzo se debió a los peores datos del turismo alemán y francés. No obstante, las cifras de llegadas de turistas de otros mercados emisores clave continuaron siendo positivas; especialmente las de británicos, que redujeron su brecha con respecto a los niveles de 2019, y la de turistas estadounidenses, que registraron un nivel de llegadas un 6,8% por encima de marzo de 2019 (-0,8% en febrero).

España: ocupados *

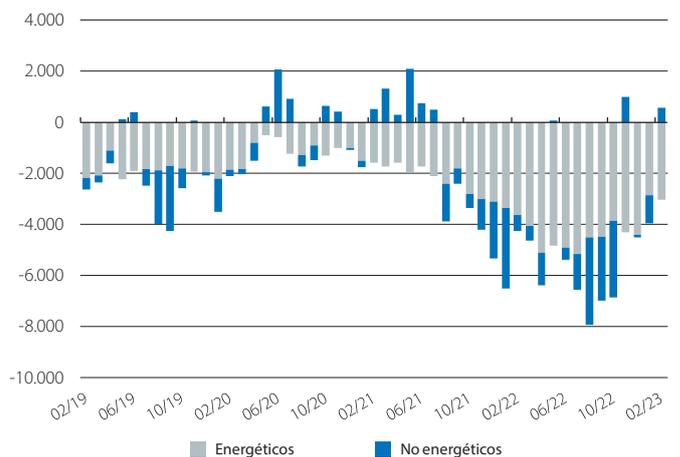
Variación intertrimestral (%)



Nota: * Datos desestacionalizados.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (EPA).

España: saldo comercial de bienes *

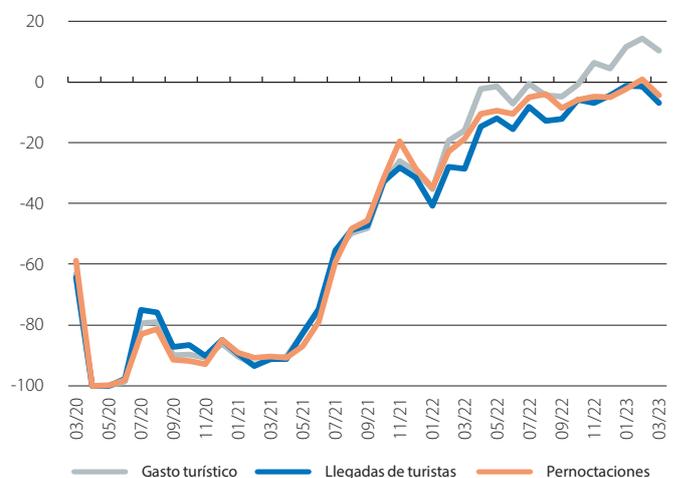
Datos mensuales (millones de euros)



Nota: * Se utiliza la clasificación CUCI para bienes.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Aduanas.

España: indicadores de turismo extranjero

Variación con respecto al mismo mes de 2019 (%)



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