

Revisión al alza del crecimiento de España en 2023

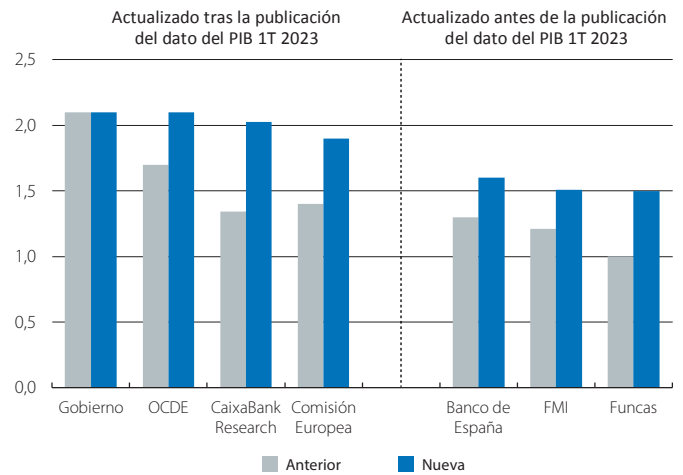
La previsión de crecimiento del PIB en 2023 se revisa al alza hasta el 2,0% (+0,7 p. p.). El buen dato de crecimiento en el 1T 2023 que se publicó el mes pasado (0,5% intertrimestral) ahuyentó los temores de recesión a corto plazo, y los datos que se han publicado los últimos meses, en general, han sido mejores de lo esperado. También apoya la mejora de las perspectivas económicas la rápida moderación de los precios de la energía que se ha producido en los últimos meses. No obstante, mientras un crecimiento del 2% en un contexto tan retador como el actual es ciertamente positivo, es importante resaltar que gran parte de este crecimiento proviene del buen desempeño del sector exterior. La demanda interna, en contraposición, se muestra débil, afectada por el impacto de la elevada inflación y el aumento de los tipos de interés (véase el Focus «Nuevo escenario económico: mejoran las perspectivas económicas para España» en este mismo informe, para más información acerca del cambio en las previsiones macroeconómicas).

Los indicadores disponibles para el 2T 2023 muestran un comportamiento mixto. En positivo, el PMI para el sector servicios se situó en mayo en los 56,7 puntos, ampliamente por encima del nivel a partir del cual se suelen observar tasas de crecimiento positivas (50 puntos), aunque en una cota inferior al de los dos meses anteriores. Los indicadores relacionados con el consumo ofrecen señales mixtas. Por un lado, el índice de comercio al por menor en términos reales creció un 0,9% intermensual en abril y, si excluimos las estaciones de servicio del cómputo, el crecimiento alcanza el 4,1% intermensual. En contraposición, según el indicador CaixaBank de consumo, la actividad de las tarjetas españolas se enfrió en abril respecto a los meses anteriores y creció un 4,1% interanual (9,9% en marzo). Esta debilidad ha tenido continuidad en los datos disponibles hasta la primera mitad de mayo. A su vez, el sector industrial ha mantenido una tónica de debilidad. En mayo, el PMI del sector manufacturero cedió 0,6 puntos y se emplazó en los 48,4 puntos, dentro de la zona que denota contracción (los registros inferiores a 50 puntos). En conjunto, el cuadro de indicadores sugiere que la economía sigue creciendo, pero a un ritmo más moderado que en el trimestre anterior.

El mercado laboral español mantiene el buen tono y la afiliación a la Seguridad Social marca un nuevo máximo en mayo, con 20,8 millones de trabajadores. No obstante, se observa una ligera moderación en el ritmo de creación de empleo. Así, la afiliación aumentó en 200.411 personas en mayo, ligeramente por debajo de la media en un mes de mayo (214.000 de media en el periodo 2014-2019), y la tasa interanual se moderó 1 décima, hasta el 2,9%. Corrigiendo por estacionalidad, el empleo aumentó en el mes en 47.883 afiliados, tras crecer en más de 100.000 en los dos meses anteriores. Por su parte, el paro bajó en 49.260 personas, hasta las 2.739.110 personas, un

España: comparativa de previsiones del PIB

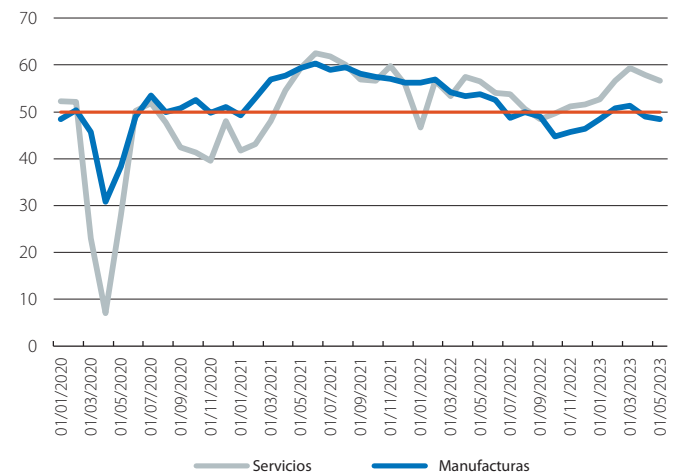
Variación anual en 2023 (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Gobierno, de la Comisión Europea, de la OCDE, del Banco de España, del FMI y de Funcas.

España: PMI

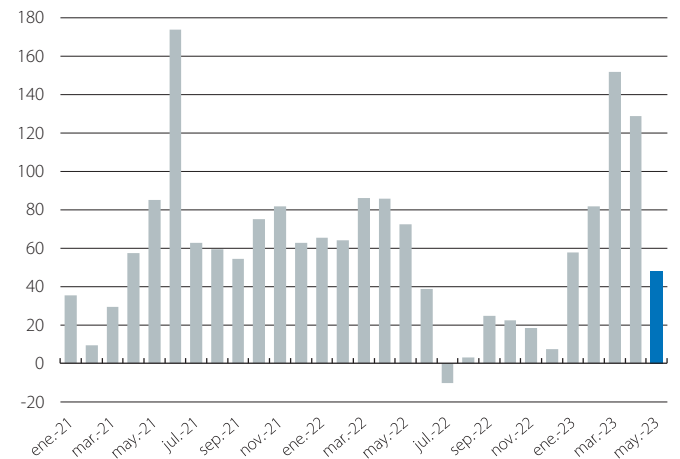
Nivel



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

España: afiliados a la S. S. *

Variación intermensual (en miles)



Nota: * Datos desestacionalizados.

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

descenso inferior al habitual en un mes de mayo (-105.000 de media en el periodo 2014-2019).

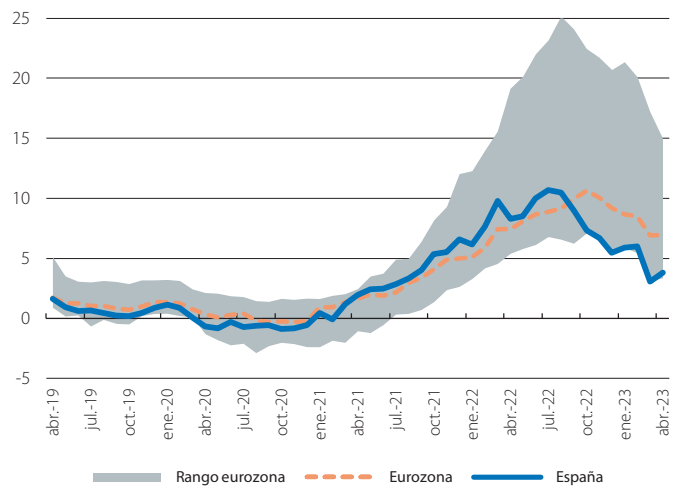
La inflación se modera más de lo esperado en mayo. La inflación general descendió notablemente en mayo y se situó en el 3,2% interanual (4,1% en abril), según el indicador adelantado del IPC publicado por el INE. La desaceleración en los precios no vino dominada por efectos base, tal y como sucedió en los dos meses anteriores, por lo que la señal que transmite esta moderación es clara y, en este caso, positiva. A falta de conocer el desglose, el INE apuntó que la contención de la inflación se debió, principalmente, a una apreciable caída de los precios de los carburantes y a una menor inflación en los alimentos. Por su parte, la inflación subyacente (que excluye energía y alimentos no elaborados) también anotó una caída significativa, al situarse en el 6,1% (6,6% en abril), gracias a una evolución contenida del IPC subyacente en términos intermensuales, que reafirma la señal de suavización en las tensiones de precios.

El precio de la vivienda avanzó de forma significativa en el 1T. El valor de tasación de la vivienda libre creció un 2,2% intertrimestral en el 1T 2023, frente al 0,5% del 4T 2022, si bien en términos interanuales siguió aminorando su ritmo de avance (3,1% interanual frente al 3,3% en el trimestre anterior). En la misma tónica, el índice del precio de la vivienda basado en ventas repetidas del Colegio de Registradores también anotó un avance significativo en el 1T 2023 (1,3% intertrimestral, 5,4% interanual). Por su parte, la demanda de vivienda se va enfriando. En marzo, el número de compraventas descendió un 5,7% interanual. Sin embargo, es necesario matizar que la moderación parte de un nivel de actividad muy elevado. Pese a la caída interanual, las compraventas aún se sitúan un 30,4% por encima del nivel de marzo de 2019 (prepandemia). A pesar del repunte presenciado en el 1T 2023, prevemos que el precio de la vivienda mostrará una senda de desaceleración en los próximos trimestres, en un contexto de moderación de la demanda ante el aumento de los tipos de interés.

Intensa corrección del déficit comercial en el 1T 2023. El déficit de la balanza comercial de bienes se situó en el 1T en 6.578 millones de euros, 2,3 veces menos que hace un año (-15.416 millones) y ligeramente por debajo del promedio de los primeros trimestres entre los años 2014 y 2019 (-6.760 millones). Este resultado fue fruto tanto del menor déficit energético como de la notable mejora del saldo de bienes no energéticos. Así, el déficit energético en el 1T se redujo hasta 8.218 millones, frente a un déficit de 11.052 millones en el mismo periodo de 2022, gracias a las menores importaciones en volumen (-9,7%), en un contexto de descenso de sus precios (-1,1%). Por su parte, la balanza de bienes no energéticos anotó un superávit de 1.639 millones de euros, el mejor registro en un 1T desde 2014 (déficit de 4.364 millones en el mismo periodo de 2022), gracias al mayor dinamismo de las exportaciones (15,1% vs. 7,3% de las importaciones).

España y eurozona: IPC general

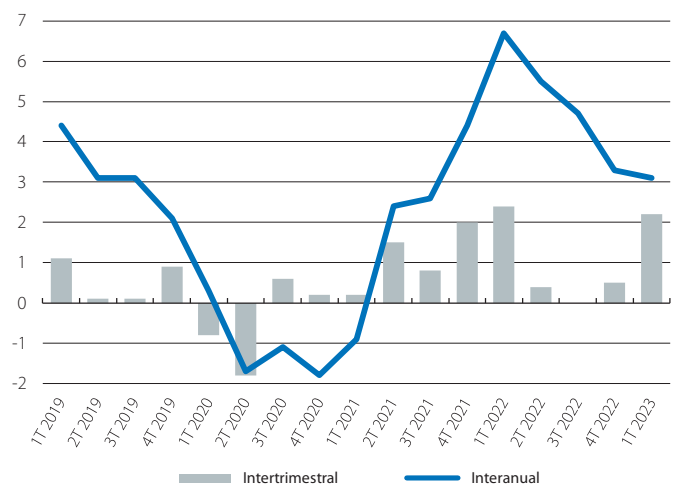
Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE y de Eurostat para el IPCA.

España: precio de la vivienda (tasación)

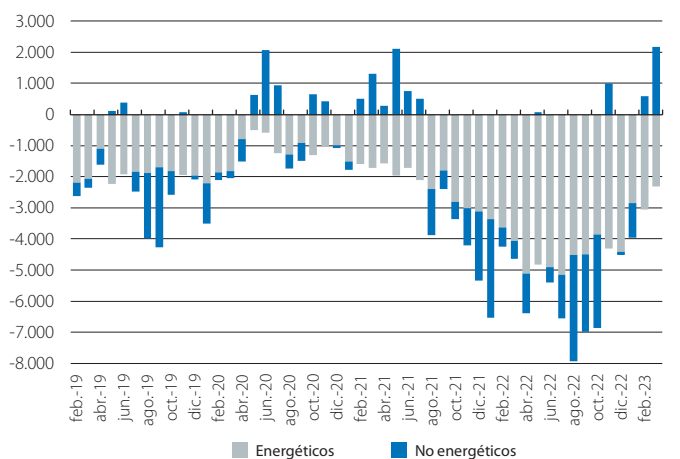
Variación (%)



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

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.