

El creixement de l'economia espanyola es modera

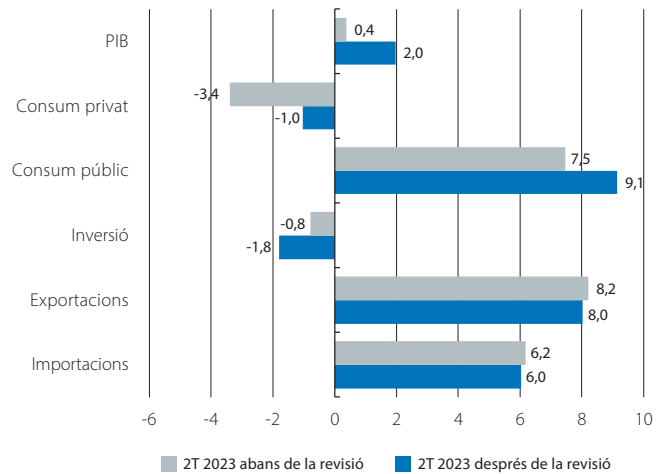
La recuperació després de la pandèmia va ser més intensa del que s'havia estimat amb anterioritat a la vista de la revisió de les dades de PIB des del 2021 efectuada per l'INE. Segons la nova senda de creixement, el PIB va créixer el 6,4% en el 2021, 0,9 p. p. més del que s'havia estimat originalment, i el 5,8% en el 2022, 0,3 p. p. més. Després d'aquestes dades, el PIB va assolir el nivell prepandèmia del 4T 2019 en el 3T 2022, en lloc de fer-ho el 2T 2023. Així mateix, l'INE ha revisat a l'alça el creixement intertrimestral del PIB del 1T i del 2T 2023 en 0,1 p. p., fins al 0,6% i el 0,5%, respectivament. D'aquesta manera, en el 2T 2023, el PIB se situa el 2,0% per damunt del nivell del 4T 2019, en lloc del 0,4% estimat amb anterioritat. Aquestes revisions en el 2022 i en el primer semestre del 2023 ens empenyen a revisar a l'alça la nostra previsió de creixement per al conjunt d'enguany en 1 dècima, fins al 2,4%.

Els últims indicadors apunten a una moderació del creixement en el 3T. Després de la sortida de l'estiu, ens trobem amb una economia en procés de desacceleració en relació amb els notables registres de creixement del primer semestre del 2023. Així, en termes d'afiliats a la Seguretat Social, la creació d'ocupació, tot i que es manté en positiu, ha passat de créixer d'un ritme superior a l'1% intertrimestral en el 2T 2023 a taxes més moderades, del 0,2% intertrimestral en el 3T 2023. Pel que fa al consum, en la mitjana del juliol i l'agost, les vendes al detall han crescut el 0,8% en relació amb la mitjana del 2T 2023 (el +1,9% intertrimestral en el 2T), la qual cosa suggereix que el consum ha continuat creixent en el 3T, tot i que a un ritme més modest que en el trimestre anterior. Així mateix, indicadors avançats basats en enquestes, com els índexs PMI, mostren que la feblesa que ha mostrat el sector manufacturer en els últims trimestres s'ha mantingut. En concret, el PMI de manufactures va marcar 47,7 punts al setembre i es va situar en territori contractiu (per sota del llindar de 50 punts) per sisè mes consecutiu, arran d'una reculada en la producció i en les noves comandes, mentre que el de serveis va repuntar lleugerament al setembre, fins als 50,5 punts, i es va situar de nou en zona expansiva després del parèntesi negatiu del mes d'agost (49,3 punts).

La creació d'ocupació s'alenteix al setembre. Al setembre, els afiliats mitjans van augmentar en 18.294 persones, xifra inferior a la de l'any passat (+29.286), però que supera la mitjana d'un mes de setembre (+14.300 de mitjana el 2014-2019). Un cop corregida l'estacionalitat, l'ocupació anota una pujada de 12.921 afiliats, l'avanç més feble en els tres últims mesos. En qualsevol cas, cal valorar positivament la capacitat de l'economia espanyola de continuar generant ocupació en un context advers. Pel que fa a l'atur registrat, va augmentar al setembre en 19.768 persones, la segona pujada consecutiva que situa el nombre total d'aturats en 2,722 milions. Aquest augment és superior al registrat al setembre de l'any passat (+17.679), però inferior a la mitjana del període 2014-2019 (+21.801).

Espanya: PIB i els seus components

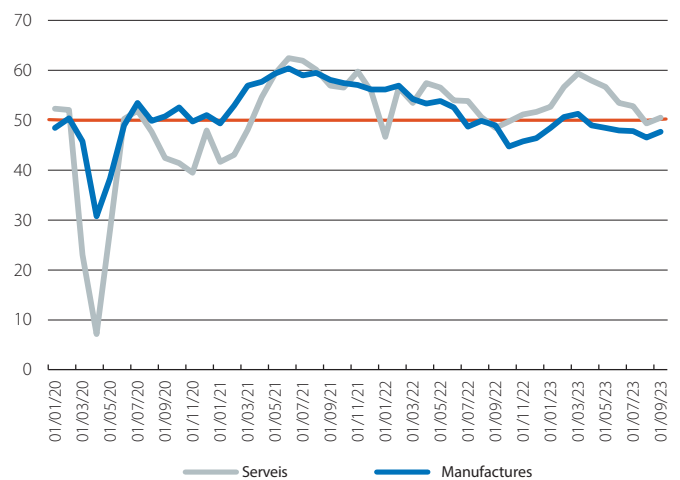
Variació 2T 2023 en relació amb el 4T 2019 (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Espanya: PMI

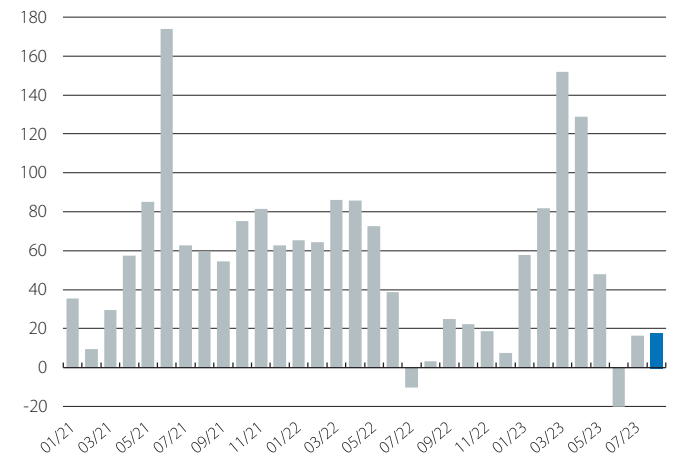
Nivell



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

Espanya: afiliats a la Seguretat Social

Variació intermensual (milers) *



Nota: * Dades desestacionalitzades.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del MISSM.

La inflació general a Espanya repunta al setembre, en línia amb el que s'esperava, per un efecte base en el component energètic, però la subjacent es continua moderant. L'índex general d'inflació provisional del mes de setembre es va situar en el 3,5% (0,9 p. p. més que a l'agost). D'altra banda, la inflació subjacent, que exclou l'energia i els aliments frescos, es va situar en el 5,8%, 0,3 p. p. menys que a l'agost. La pujada de l'índex general és deguda als preus de l'electricitat i, en menor mesura, dels carburants. Aquests dos components van registrar fortes davallades al setembre del 2022.

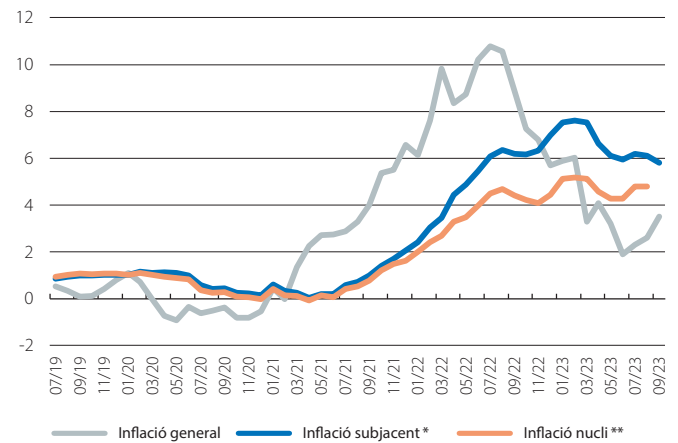
El preu de l'habitatge va avançar de manera ferma en el 2T. En particular, el valor de taxació de l'habitatge lliure va continuar anotant creixements positius en el 2T 2023, tot i que el ritme d'avanç va ser més modest que en el trimestre previ (el 0,3% intertrimestral, en relació amb el 2,2% del 1T). En termes interanuals, el creixement gairebé es va mantenir (el 3,0%, en relació amb el 3,1% del 1T). El preu de l'habitatge mostra una resistència notable a curt termini, malgrat la forta alça dels tipus d'interès, un aspecte que estaria vinculat a l'escassa oferta d'habitatge al mercat.

Repunt de la taxa d'estalvi de les llars gràcies a l'important avanç de la renda bruta disponible en el 2T. En concret, la taxa d'estalvi de les llars es va situar en el 20,1% de la renda bruta disponible en el 2T (dada estanca, sense corregir per estacionalitat). Es tracta d'un registre més alt que en el 2T 2022 (el 14,8%) i superior als nivells prepandèmia (el 17,1% en la mitjana dels 2T 2015-2019). Aquest repunt correspon a un creixement de la renda bruta disponible en el 2T (el 12,2% interanual) molt superior al de la despesa de les famílies (el 5,2%). En l'acumulat dels quatre últims trimestres, la taxa d'estalvi va pujar al 10,2% des del 8,5% del trimestre anterior.

Les dades d'execució pressupostària fins al juliol situen el dèficit públic espanyol en el 2,2% del PIB. Així, la dada del dèficit consolidat de les Administracions públiques, sense les corporacions locals, va ser similar al del juliol del 2022 i al del juliol del 2019 (tots dos en el 2,0%). La despesa pública consolidada, per la seva banda, va repuntar en l'acumulat fins al juliol un notable 7,7% interanual i va superar l'augment dels ingressos públics (el 6,7%). Cal destacar la desacceleració dels ingressos tributaris (el +4,6% interanual en l'acumulat fins al juliol, en relació amb el +6,1% fins al juny), per la caiguda en la recaptació d'impostos indirectes al juliol (el -6,6% interanual).

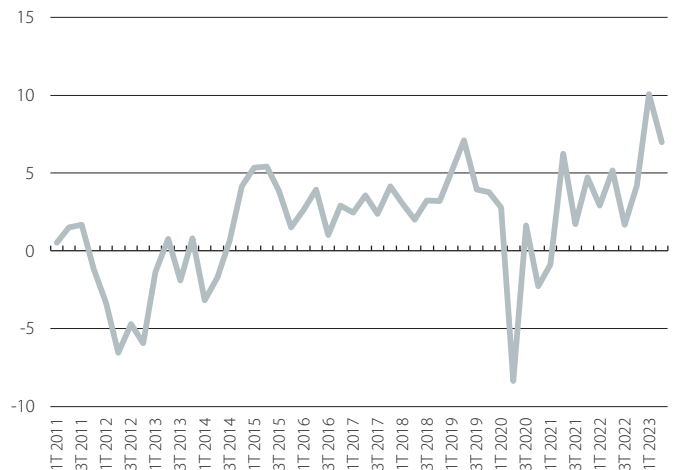
El sector turístic brilla amb força. El sector turístic continua mantenint una bona tendència, amb un superàvit acumulat de la balança de serveis turístics entre el gener i l'agost de 37.501 milions d'euros, en relació amb els 27.695 milions del gener-agost del 2022. El sector turístic es va mostrar sòlid a l'agost, amb l'arribada, en aquest mes, de 10,08 milions de turistes estrangers, que van gastar 13.529 milions d'euros. Aquestes xifres se situen el 0,45% per sota del nivell registrat en el mateix mes del 2019 en el cas de les arribades (el +2,6% al juliol) i el 15,0% per damunt en el cas de la despesa (el +16% al juliol).

Espanya: IPC
Variació interanual (%)



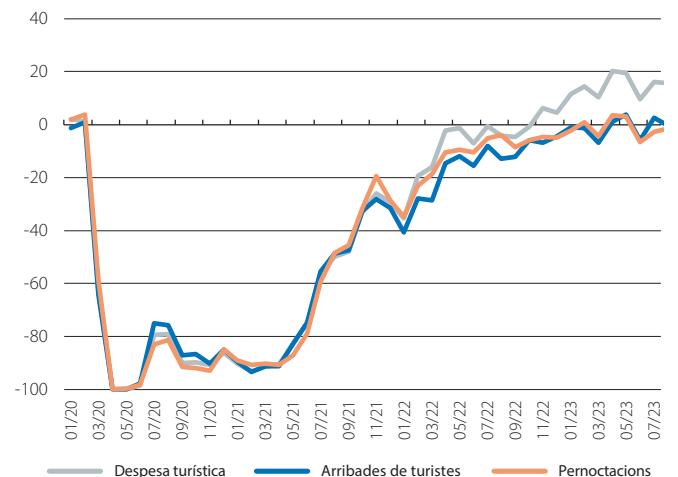
Notes: * La inflació subjacent exclou aliments no processats i energia. ** La inflació nucli exclou aliments i energia.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Espanya: renda bruta disponible
Variació interanual dada estanca (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Espanya: turisme estranger
Variació en relació amb el mateix mes del 2019 (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.