

L'economia espanyola pateix la feblesa de l'entorn exterior

Després d'un primer semestre millor del que es preveia, la dada avançada del PIB per al 3T confirma l'afebliment de l'economia que ja anticipaven els diferents indicadors d'activitat. L'alentiment en la segona meitat de l'any és conseqüència, principalment, de la frenada de l'activitat a la zona de l'euro i de l'impacte de la pujada dels tipus d'interès. Pel costat positiu, continua destacant la capacitat de l'economia per generar ocupació en un entorn menys favorable.

El creixement del PIB es frena en el 3T, llastat per la demanda externa. El PIB va créixer el 0,3% intertrimestral en el 3T 2023 (l'1,8% interanual), 1 dècima menys que en el trimestre anterior i el menor ritme d'avanç des del 1T 2022, tot i que l'economia espanyola ha exhibit un millor comportament que les grans economies europees. La demanda interna ha anat prenent el relleu a l'externa com a motor de creixement, en especial el consum privat, que, amb el suport de la contenció de la inflació i de la fortalesa del mercat laboral, recupera per primera vegada els nivells prepanidèmia. En canvi, la demanda externa va restar 0,4 p. p. al creixement intertrimestral del PIB, ja que les exportacions van caure amb més intensitat que les importacions.

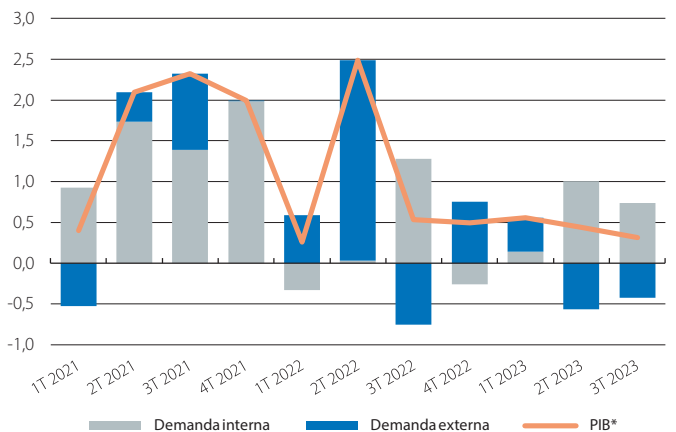
La dada de PIB del 3T 2023 és coherent amb el que havíem contemplat al nostre escenari, de manera que els riscos que envolten la nostra previsió de creixement per al conjunt de 2023, del 2,4%, es mantenen equilibrats. De cara al 2024, estimem que el ritme de creixement de l'economia espanyola es desaccelerarà fins a l'1,4%, afectada per l'impacte del menor dinamisme dels nostres principals socis comercials i pel recent repunt del preu del petroli, tot i que amb un perfil de menys a més al llarg de l'any, a mesura que vagin millorant l'entorn exterior, la confiança dels agents i l'execució dels fons NGEU.

Les primeres dades del 4T apunten al manteniment de la senda d'alentiment. Així, a l'octubre, l'índex PMI del sector manufacturer va reular 2,6 punts i es va situar en els 45,1 punts, de manera que, per setè mes consecutiu, es manté en terreny contractiu (per sota dels 50 punts). Per la seva banda, l'índex PMI per al sector serveis es manté en zona expansiva, en concret en els 51,1 punts. Pel que fa a l'índex de confiança empresarial harmonitzat (ICEH), elaborat per l'INE, va anotar la primera caiguda de l'últim any, en concret el -2,0% intertrimestral, i va reflectir l'empitjorament de les expectatives dels empresaris sobre la marxa del seu negoci, ja que es redueix el percentatge d'optimistes (el 19,2% del total, 3 punts menys que en el trimestre anterior) i augmenta el de pessimistes (1,9 punts, fins al 18,9%), de manera que el balanç (diferència entre els dos percentatges) se situa en el 0,3 (5,2 anterior).

El sector turístic va tancar la temporada d'estiu amb uns registres excel·lents. Durant el període juliol-setembre, van arribar al nostre país 29 milions de turistes estrangers, que van gastar 38.597 milions d'euros, la qual cosa representa creixements del 12,9% i del 19,4% interanual, respectivament. En relació amb els nivells prepanidèmia, l'arribada de turistes se situa el 0,7% per damunt de la xifra del 2019, i la despesa, el 16,0%. Les pernoctacions en

Espanya: contribució al creixement del PIB per components

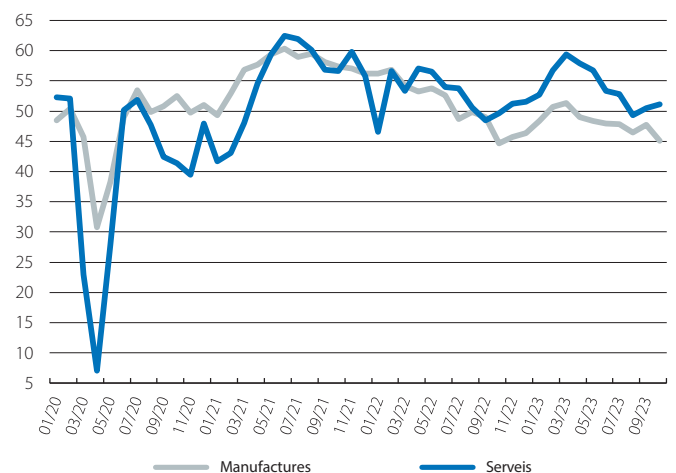
Contribució a la variació intertrimestral del PIB (p. p.)



Nota: * Variació intertrimestral (%).
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE (CNTR).

Espanya: PMI

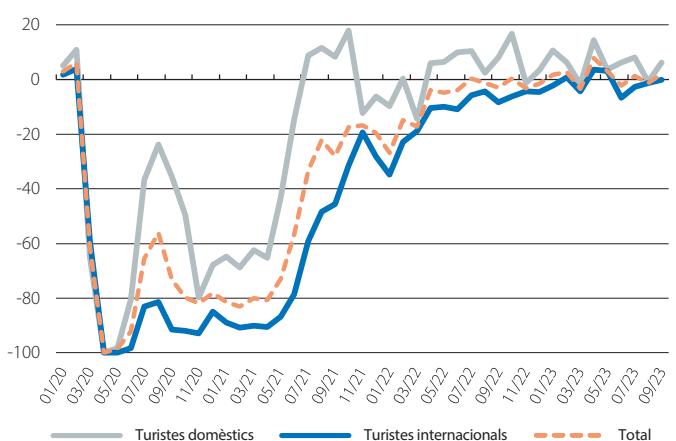
Nivell



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'S&P Global.

Espanya: pernoctacions turístiques

Variació en relació amb el mateix mes del 2019



Nota: Pernoctacions de turistes en hotels, en establiments de turisme rural, en apartaments turístics i en càmpings.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

allotjaments turístics se situen el 0,5% per damunt de les de l'estiu del 2019: el turisme internacional va continuar millorant i va assolir un nivell de pernoctacions només l'1,5% inferior, mentre que el turisme domèstic va assolir un volum el 3,7% superior.

El mercat laboral es va comportar millor del que es preveia en el 3T. Les dades de l'EPA del 3T 2023 han sorprès positivament pel notable augment dels ocupats i de la població activa. L'ocupació va augmentar en 209.100 persones, una xifra que millora els registres de l'any passat (+77.700) i de la mitjana dels 3T del 2014 al 2019 (+174.800). Amb aquesta dada, la taxa d'ocupació (percentatge d'ocupats sobre la població de 20 a 64 anys) assoleix màxims històrics i se situa en el 71,4%. La millora d'aquesta taxa és deguda, en gran part, a la incorporació de la dona al mercat laboral i al retard en l'edat de jubilació i és fonamental per millorar el potencial de creixement de l'economia, ja que representa un augment del grau d'utilització dels recursos laborals disponibles.

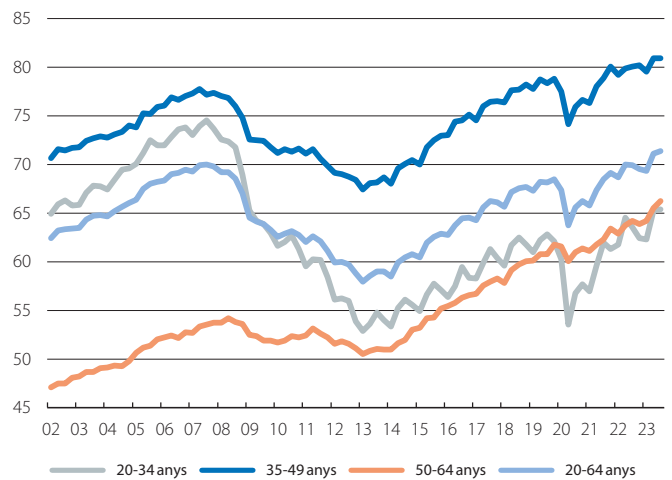
Quant a l'atur, va augmentar en el trimestre en 92.700 persones, de manera que la taxa es va incrementar en 2 dècimes i es va situar en l'11,8%. Aquest augment contrasta amb la caiguda que se sol produir en els 3T (-185.000 de mitjana en el període 2014-2019) i va ser degut a l'extraordinari augment dels actius (301.900, el segon major increment de la sèrie en un 3T, només superat per la dada anòmla del 2020). Aquest increment, que ha dut el volum total d'actius a màxims històrics (24,12 milions), s'ha degut, principalment, a l'augment de la població estrangera, que va créixer en 144.200 persones. En canvi, la població espanyola activa va augmentar en 93.800 persones, i els que tenen la doble nacionalitat, en 63.800. Des del 1T 2018, quan la població activa total va iniciar la senda de creixement, només interrompuda abruptament per la pandèmia, el creixement acumulat d'actius ha estat d'1,45 milions, fonamentalment estrangers (825.800 vs. 189.600 espanyols i 435.400 amb la doble nacionalitat).

L'evolució recent del mercat laboral apunta a un afèbliment en la creació d'ocupació. Les dades de l'octubre d'afiliació a la Seguretat Social mostren un increment de l'ocupació de 92.861 persones, l'octubre més flux des del 2015. En termes desestacionalitzats, l'ocupació anota una pujada de 5.077 afiliats, per sota de la mitjana mensual en el 3T (15.651). Per al 2024, esperem que el ritme de creació d'ocupació es mantingui positiu però relativament contingut, amb un avanç del +1,4% en relació amb el 2023, la qual cosa hauria de permetre reduir la taxa d'atur fins a l'11,8% en mitjana anual.

La inflació frena la seva escalada i s'estabilitza a l'octubre en el 3,5%, gràcies, en gran part, a la caiguda dels preus dels carburants. La taxa subjacent (que exclou l'energia i els aliments no elaborats) es va reduir amb intensitat fins al 5,2% (el 5,8% al setembre), la més baixa des del maig del 2022. Aquesta dada, juntament amb l'evolució a la baixa dels últims mesos, suggereix que les pressions inflacionistes de fons es van moderant de forma gradual.

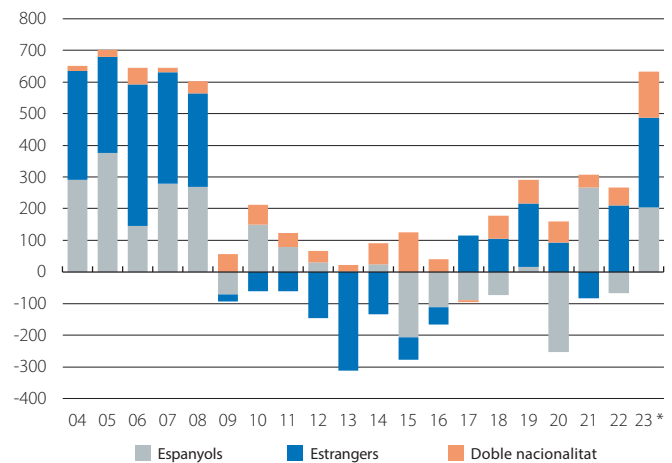
Per al 2024, la taxa d'inflació general es mantindrà, probablement, en xifres similars a les d'enguany (el 3,6% en mitjana anual) si es retiren les mesures contra la inflació. No obstant això, sí que esperem una moderació de la inflació nucli (que exclou els aliments i l'energia), que preveiem que passarà de créixer el 4,6% el 2023 a fer-ho el 3,0% el 2024.

Espanya: taxa d'ocupació per grups d'edat
Població ocupada sobre població en edat de treballar (%)



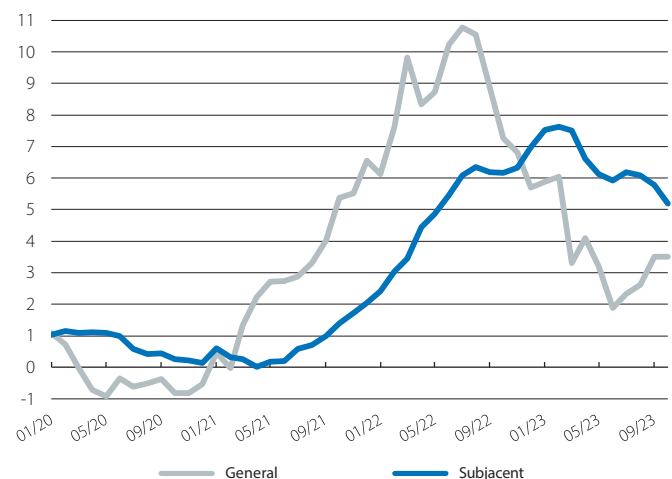
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE (EPA).

Espanya: variació anual de la població activa
(Milers)



Nota: * 3T 2023 sobre el 4T 2022.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE (EPA).

Espanya: IPC
Variació interanual (%)



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