

La economía española cierra 2023 con mejor nota de la esperada

La economía española cerró 2023 con mejor tono del que se esperaba a principios de año. Si bien es cierto que en la segunda parte del ejercicio el ritmo de crecimiento se moderó, el debilitamiento se ha producido más tarde de lo esperado y está siendo más moderado de lo que se temía hace un año. Así, si a principios de 2023 el consenso de analistas situaba el crecimiento del PIB para el conjunto del año en el 1,3% (Panel de FUNCAS), hoy en día lo emplaza en el entorno del 2,4%, una cifra que coincide con la que estima CaixaBank Research. Además, todo apunta a que en 2024, especialmente durante el segundo semestre, la economía podría recuperar cierto brío, lo que debería permitir que en el 4T 2024 el ritmo de crecimiento del PIB ya se aproxime al 2,0% interanual.

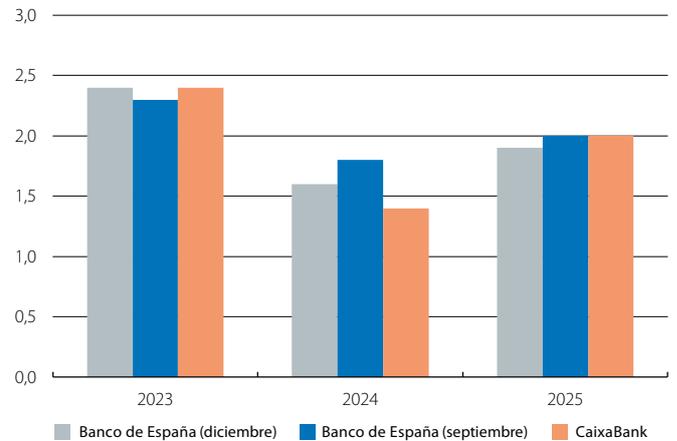
El ritmo de crecimiento se desaceleró en el 3T 2023, pero de forma moderada. En la segunda estimación del PIB del 3T, el INE confirmó que el ritmo de crecimiento se emplazó en el 0,3% intertrimestral, 1 décima por debajo del avance registrado en el 2T y 2 décimas inferior al crecimiento promedio trimestral del último año. Así, el PIB se sitúa un 2,1% por encima del nivel del 4T 2019. Por componentes, destaca el ritmo de avance que registran el consumo de los hogares y el consumo público, ambos superiores al 1% intertrimestral. Mientras que, en sentido opuesto, sigue preocupando la pobre evolución de la inversión, que anota una caída del 1,0%, y, sobre todo, las exportaciones de bienes y servicios, que acusan la debilidad de los principales socios comerciales y retroceden un destacable 4,1%.

Tras la moderación del crecimiento del 3T 2023, los últimos indicadores apuntan a que el ritmo de crecimiento se ha estabilizado en el tramo final del año. En diciembre, el índice PMI del sector servicios se mantuvo en zona expansiva y se emplazó en los 51,5 puntos (0,5 puntos por encima del registro de noviembre). Por su parte, el índice PMI para el sector manufacturero se mantiene en terreno contractivo y desciende 0,1 puntos, hasta los 46,2. Así, el índice PMI compuesto aumentó ligeramente y se emplazó en los 50,4 puntos (49,8 en noviembre), marcando una media en el trimestre en el 50,1, mismo nivel que en el trimestre anterior. Por otro lado, el principal motor del crecimiento de la economía española, el consumo, también ofrece un mensaje relativamente positivo. Concretamente, el [monitor de consumo de CaixaBank Research](#) apunta que el gasto realizado con tarjetas españolas en TPV de CaixaBank y las retiradas de efectivo crecieron un 5,9% interanual en el 4T (datos hasta la tercera semana de diciembre), lo que representa una aceleración de 0,4 p. p. respecto al registro del 3T.

El mercado laboral resiste y sigue creando empleo, aunque a un ritmo más moderado. En diciembre, el número de personas afiliadas a la Seguridad Social aumentó en 29.937, una cifra superior a la del año pasado, que se emplazó en las

España: proyecciones PIB (Banco de España vs. CaixaBank)

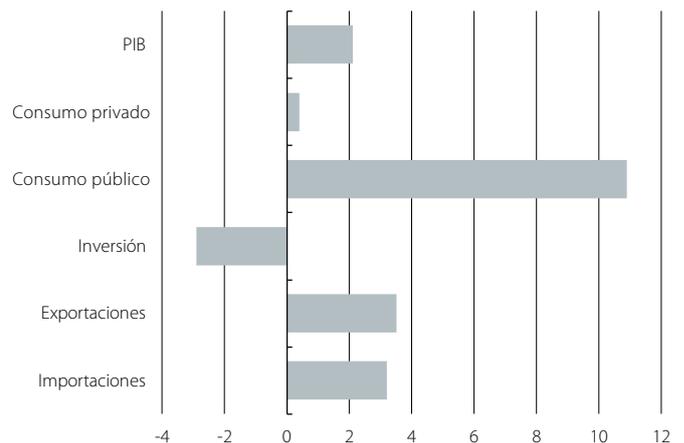
Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos internos y del Banco de España.

España: PIB y sus componentes

Variación en el 3T 2023 respecto al 4T 2019 (%)



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

España: PMI

Nivel



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de S&P Global PMI.

12.640, pero inferior al registro promedio del periodo 2014-2019. El aumento de la afiliación, corregida por el efecto estacional, ascendió a 23.287 personas, el mayor avance mensual desde mayo. En el conjunto del 4T, el aumento de los afiliados se sitúa en el 0,2% intertrimestral, ritmo similar al del 3T, lo que apuntaría a que el ritmo de crecimiento de la actividad se ha estabilizado.

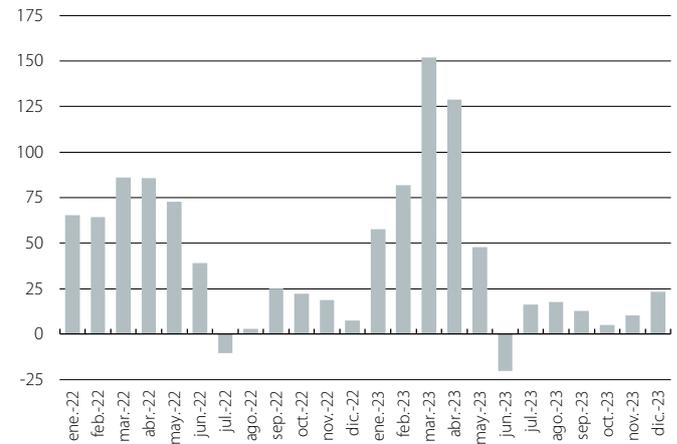
Las presiones inflacionistas siguen moderándose. Concretamente, la tasa de inflación general descendió 1 décima en diciembre y se emplazó en el 3,1%, según el indicador adelantado del IPC publicado por el INE. En línea con la senda de moderación de la inflación de estos últimos meses, la tasa de inflación subyacente descendió en 0,7 p. p. por segundo mes consecutivo y se situó en el 3,8% interanual. Desde julio, la tasa de inflación subyacente se ha reducido de forma muy destacable, concretamente en 2,4 p. p.

El Gobierno confirma la extensión de las medidas antiinflación para 2024. A finales de diciembre, el Gobierno detalló las medidas que mantendría este año para seguir luchando contra la inflación. En este sentido, destaca el aumento del IVA de la electricidad durante todo 2024 y el del gas, hasta el 31 de marzo, hasta el 10%. Cabe recordar que este se situó en el 5% en 2023, mientras que antes de la crisis energética se emplazaba en el 21%. Por otro lado, aumentará el impuesto especial de la electricidad y el impuesto sobre el valor de la producción eléctrica de manera gradual a lo largo del año. Por lo que se refiere al IVA de los alimentos, se mantendrá hasta el 30 de junio la reducción del IVA del 4% al 0% en alimentos frescos de primera necesidad y del 10% al 5% en pastas y aceite. Finalmente, en cuanto a transportes, se extienden las ayudas generalizadas de 2023 a todo 2024. La extensión de muchas de las medidas que se pusieron en marcha en 2023 hará que el impacto sobre la inflación sea menor de lo que contemplaba el escenario de previsiones de CaixaBank Research, por lo que la inflación podría ser algo más baja de lo esperado en 2024.

El dinamismo de la renta de los hogares favorece un nuevo repunte de la tasa de ahorro. En concreto, la renta bruta disponible de los hogares creció un destacable 10,6% interanual en el 3T, mientras que el gasto en consumo final avanzó un 4,5%. Como resultado, la tasa de ahorro aumentó hasta el 11,0% (dato acumulado de cuatro trimestres), lo que supone un aumento de 1,1 p. p. respecto al 2T 2023. Además, cabe tener en cuenta que el dato se sitúa claramente por encima del promedio registrado entre 2015 y 2019 (6,8%). Todo ello hace pensar que, a pesar de los vientos en contra que afectan a muchas familias, el consumo de los hogares, en agregado, podrá seguir creciendo los próximos trimestres y se mantendrá como un importante factor de apoyo para el conjunto de la economía española.

España: afiliados a la Seguridad Social

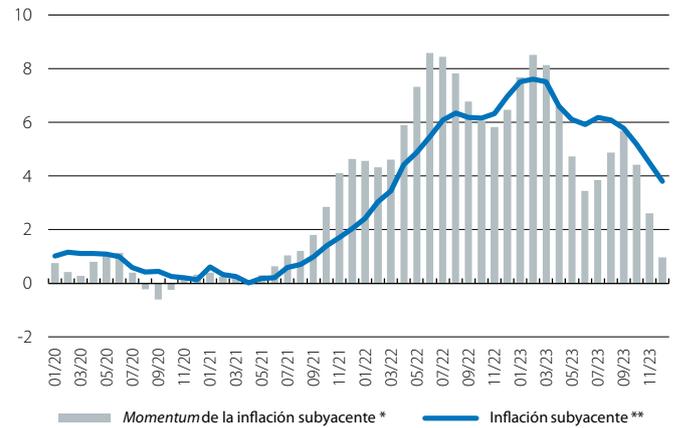
Variación intermensual (miles) *



Nota: * Datos desestacionalizados. Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del MISSM.

España: inflación subyacente y su momentum

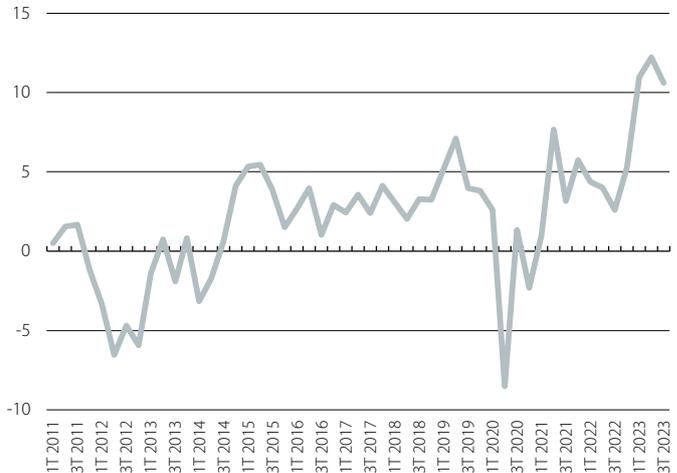
Variación (%)



Notas: * El momentum de la inflación subyacente es la variación móvil de los últimos tres meses sobre los tres meses anteriores. ** La inflación subyacente excluye alimentos no procesados y energía. Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

España: renta bruta disponible de los hogares

Variación interanual (%)



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