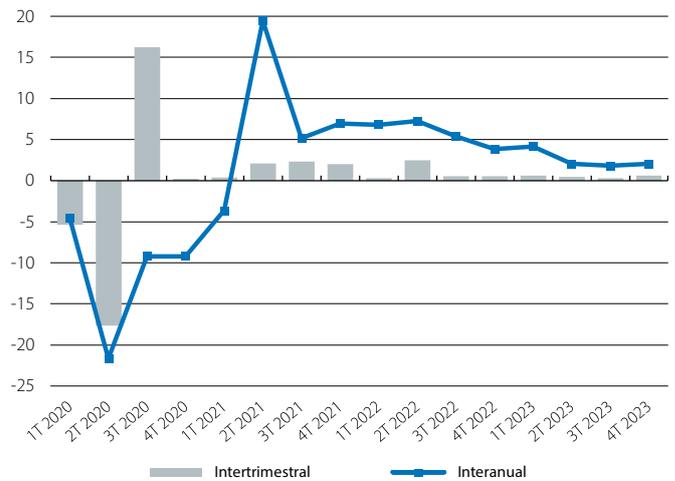


La economía española cerró 2023 con dinamismo y encara 2024 con cierto optimismo

La actividad se muestra resiliente en un entorno desafiante. Si en diciembre de 2022 nuestra previsión de crecimiento del PIB para 2023 era del 1%, finalmente la economía española ha logrado crecer un notable 2,5%, a pesar de la incertidumbre geopolítica, una inflación todavía elevada pese a su descenso en los últimos meses y el alza de los tipos de interés. Esta sorpresa positiva se explica, principalmente, por el desvanecimiento más rápido de lo previsto de la crisis energética (recordemos la fuerte bajada del precio del gas que tuvo lugar en el tramo final de 2022 y, sobre todo, en el 1T 2023) y por el fuerte desempeño del sector exterior español, muy ligado a los servicios, tanto turísticos como no turísticos. En los próximos trimestres, la economía española seguirá haciendo frente a un contexto complicado, marcado por la incertidumbre geopolítica y unos tipos de interés en niveles restrictivos cuyo impacto macroeconómico, debido al rezago con el que incide en la economía real, se dejará notar aún en el tramo inicial de 2024. De todas formas, la economía también contará con algunos elementos que apoyarán el crecimiento, como la aceleración del despliegue de los fondos NGEU y el dinamismo del consumo, aupado por el fortalecimiento de la situación financiera de las familias y la paulatina recuperación del poder adquisitivo. La inflación, aunque se mantendrá en niveles superiores al 2%, probablemente continuará moderándose. Todo ello traza un 2024 que irá de menos a más y en el que la economía española probablemente continuará creciendo por encima del promedio de la eurozona.

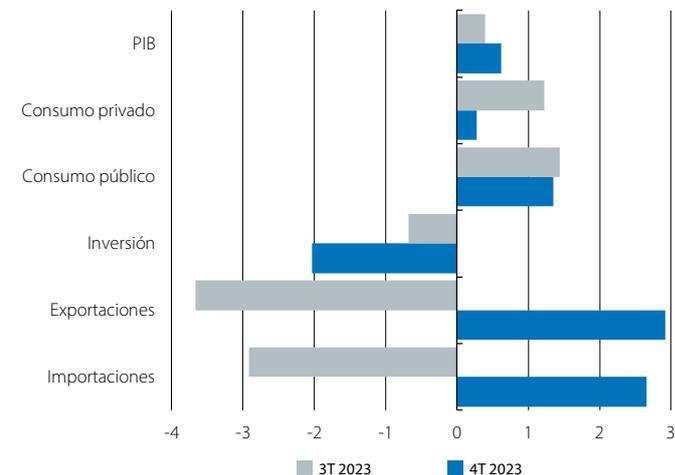
Renovado impulso del PIB en el último trimestre. En concreto, en el 4T 2023, el PIB creció un 0,6% intertrimestral (2,0% interanual), un ritmo superior al del 3T (0,4% intertrimestral) y a lo esperado por el consenso de los analistas. Cabe destacar que la composición del crecimiento, según los datos preliminares del INE, muestra una mejora de la demanda interna gracias a la resiliencia del consumo privado y al tirón del consumo público. La demanda interna aportó así 0,5 p. p. al crecimiento intertrimestral del PIB de la mano del avance del consumo público, que aportó 3 décimas, y del privado, con una contribución de 2 décimas, que más que compensaron la atonía de la inversión. Por su parte, la demanda externa, tras dos trimestres en negativo, tuvo una aportación positiva de 0,1 p. p. al crecimiento trimestral del PIB, con un importante repunte de los flujos comerciales (en el 4T 2023, tanto las exportaciones como las importaciones anotaron avances sustanciales del +2,9% y +2,7% intertrimestral, respectivamente). La sorpresa positiva del dato de crecimiento del PIB del 4T nos llevará a revisar al alza la previsión de crecimiento de 2024 debido al efecto arrastre que genera el repunte de crecimiento del 4T 2023.

España: PIB Variación (%)



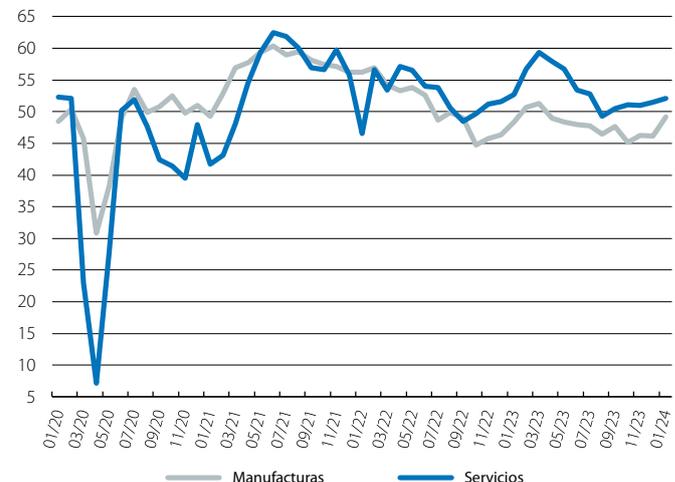
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

España: componentes del PIB Variación intertrimestral (%)



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

España: PMI Nivel



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

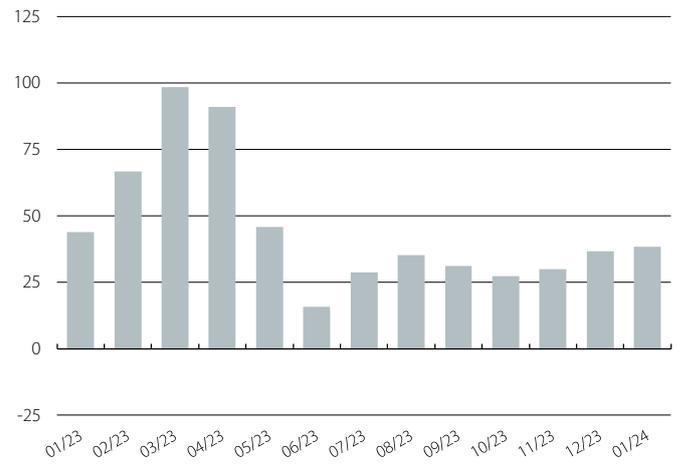
Los primeros indicadores de actividad disponibles para el 2024 dan señales alentadoras. Así, en enero, el índice PMI para el sector manufacturero escaló 3 puntos, hasta los 49,2 puntos, un registro inferior al umbral que denota crecimiento (50) pero que sugiere que el deterioro de la actividad industrial se está moderando. Asimismo, el indicador homólogo del sector servicios avanzó en 0,6 puntos, hasta los 52,1 puntos, por lo que se emplaza firmemente en la zona expansiva. Por su parte, según los datos de afiliación a la Seguridad Social, el año arrancó de forma positiva. Si bien, como es habitual en un mes de enero, la afiliación cayó, en términos desestacionalizados el empleo registró un aumento de 38.000 afiliados, lo que supone una aceleración en relación con el promedio mensual en el 4T 2023 (31.250). Asimismo, por el lado del consumo, el [monitor de consumo de CaixaBank Research](#) muestra que en enero la actividad de tarjetas españolas habría ganado dinamismo, con un crecimiento del 5,6% interanual, frente al 5% en diciembre y el 7% en noviembre.

La inflación subyacente mantiene en enero su tendencia a la baja, mientras que la general repunta ligeramente por la electricidad. La inflación general truncó su tendencia reciente de moderación y ascendió al 3,4% en enero, 3 décimas por encima del dato de diciembre. En contraposición, la inflación subyacente (que excluye energía y alimentos no elaborados) registró un descenso de 2 décimas, hasta el 3,6%. Según avanzó el INE, el ligero repunte de la inflación general en enero se explica por el incremento de los precios de la electricidad. Tal incremento refleja en parte el aumento de los impuestos en la factura eléctrica (por ejemplo, el IVA de la electricidad pasó, el 1 de enero, del 5% al 10%). No obstante, estas dinámicas alcistas en el componente eléctrico se vieron en parte mitigadas por la caída de los precios de los carburantes.

La caída de las importaciones de bienes y el momento dulce del turismo en España permiten mejorar sustancialmente el saldo corriente. En términos del acumulado del año hasta noviembre, las exportaciones de bienes mostraron una leve reducción del 0,7% interanual, frente a la considerable caída de las importaciones (-6,8% interanual), afectadas en cierta medida por los menores precios de la energía. Así, el déficit comercial se situó hasta noviembre en el -2,9% del PIB, lo que representó una mejora sustancial frente al -5,1% registrado los 11 primeros meses del año anterior. Esta caída del déficit comercial se produjo a la par de una mejora espectacular del superávit de servicios. Así, el superávit de servicios acumulado hasta noviembre fue del 6,8% del PIB (6,1% en noviembre de 2022), aupado por la envidiable salud del turismo, que cerró 2023 con unas cifras extraordinarias. En el conjunto de 2023, las llegadas de turistas superaron los 85 millones, un 1,9% más que en 2019, y realizaron un gasto un 18,2% superior al de 2019.

España: afiliados a la Seguridad Social *

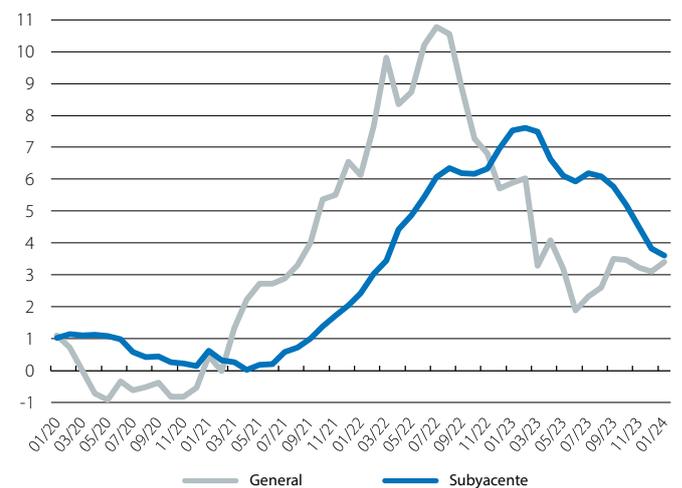
Variación intermensual (miles)



Nota: * Serie desestacionalizada.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del MITES.

España: IPC

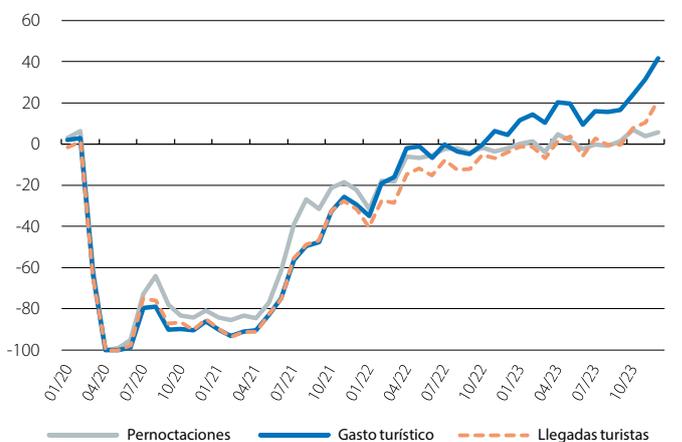
Variación interanual (%)



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

España: indicadores de turismo extranjero

Variación respecto al mismo mes de 2019



Nota: Pernoctaciones de turistas en hoteles, establecimientos de turismo rural, apartamentos turísticos y campings.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.