

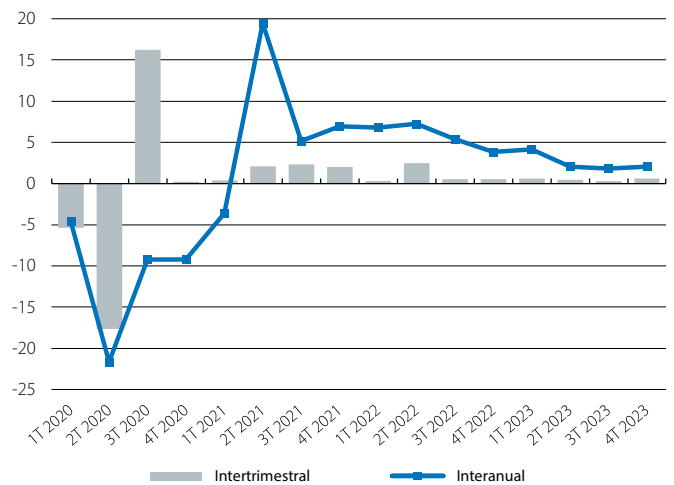
L'economia espanyola va tancar el 2023 amb dinamisme i encara el 2024 amb un cert optimisme

L'activitat es mostra resilient en un entorn desafiador. Si, al desembre del 2022, la nostra previsió de creixement del PIB per al 2023 era de l'1%, finalment l'economia espanyola ha aconseguit créixer un notable 2,5%, malgrat la incertesa geopolítica, una inflació encara elevada malgrat el descens dels últims mesos i l'alça dels tipus d'interès. Aquesta sorpresa positiva s'explica, principalment, per l'esvaïment més ràpid del que es preveia de la crisi energètica (recordem la forta davallada del preu del gas que va tenir lloc en el tram final del 2022 i, sobretot, en el 1T 2023) i per la forta embranzida del sector exterior espanyol, molt lligat als serveis, tant turístics com no turístics. En els propers trimestres, l'economia espanyola continuarà fent front a un context complicat, marcat per la incertesa geopolítica i per uns tipus d'interès en nivells restrictius, l'impacte macroeconòmic dels quals, a causa del retard amb què incideixen en l'economia real, es farà notar encara en el tram inicial del 2024. De tota manera, l'economia també comptarà amb alguns elements que donaran suport al creixement, com l'acceleració del desplegament dels fons NGEU i el dinamisme del consum, esperonat per l'enfortiment de la situació financera de les famílies i per la recuperació gradual del poder adquisitiu. La inflació, tot i que es mantindrà en nivells superiors al 2%, probablement es continuarà moderant. Tot això traça un 2024 que anirà de menys a més i en què l'economia espanyola, probablement, continuarà creixent per damunt de la mitjana de la zona de l'euro.

Impuls renovat del PIB en l'últim trimestre. En concret, en el 4T 2023, el PIB va créixer el 0,6% intertrimestral (el 2,0% interanual), un ritme superior al del 3T (el 0,4% intertrimestral) i a l'esperat pel consens dels analistes. Cal destacar que la composició del creixement, segons les dades preliminars de l'INE, mostra una millora de la demanda interna, gràcies a la resiliència del consum privat i a l'embranchida del consum públic. La demanda interna va aportar, així, 0,5 p. p. al creixement intertrimestral del PIB, gràcies a l'avanç del consum públic, que va aportar 3 dècimes, i del consum privat, amb una contribució de 2 dècimes, que van compensar amb escreix l'atonía de la inversió. Per la seva banda, la demanda externa, després de dos trimestres en negatiu, va tenir una aportació positiva de 0,1 p. p. al creixement trimestral del PIB, amb un repunt important dels fluxos comercials (en el 4T 2023, tant les exportacions com les importacions van anotar avanços substancials, del +2,9% i del +2,7% intertrimestral, respectivament). La sorpresa positiva de la dada de creixement del PIB del 4T ens empeny a revisar a l'alça la previsió de creixement del 2024, a causa de l'efecte arrossegament que genera el repunt del creixement del 4T 2023.

Espanya: PIB

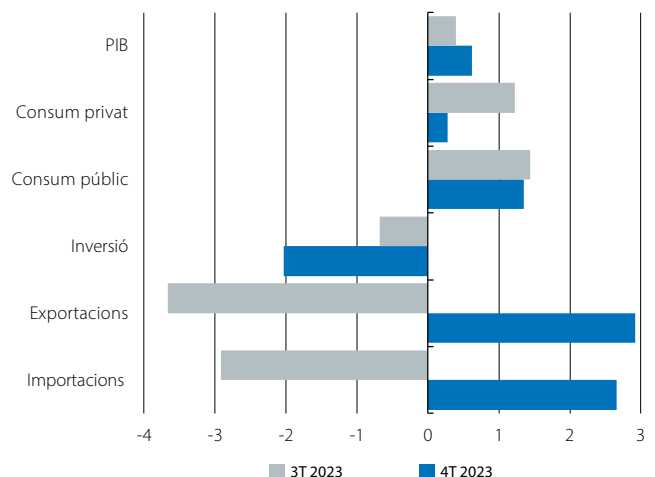
Variació (%)



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

Espanya: components del PIB

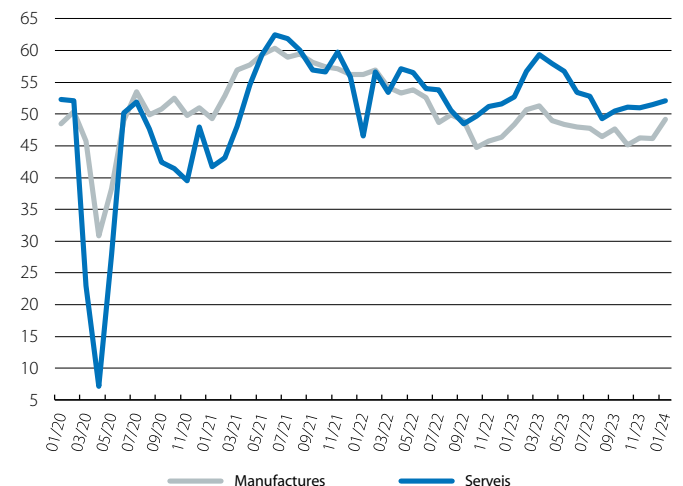
Variació intertrimestral (%)



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

Espanya: PMI

Nivell



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

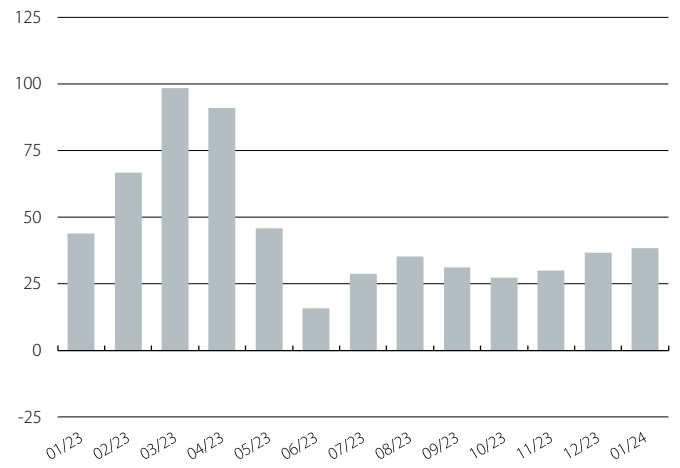
Els primers indicadors d'activitat disponibles per al 2024 donen senyals encoratjadors. Així, al gener, l'índex PMI per al sector manufacturer va escalar 3 punts, fins als 49,2 punts, un registre inferior al llindar que denota creixement (50), però que suggereix que el deteriorament de l'activitat industrial s'està moderant. Així mateix, l'indicador homòleg del sector serveis va avançar en 0,6 punts, fins als 52,1 punts, de manera que se situa fermament en la zona expansiva. Per la seva banda, segons les dades d'afiliació a la Seguretat Social, l'any va arrencar de manera positiva. Tot i que, com és habitual en un mes de gener, l'afiliació va caure, en termes desestacionalitzats, l'ocupació va registrar un augment de 38.000 afiliats, que representa una acceleració en relació amb la mitjana mensual del 4T 2023 (31.250). Així mateix, pel costat del consum, el [monitor de consum de CaixaBank Research](#) mostra que, al gener, l'activitat de les targetes espanyoles hauria guanyat dinamisme, amb un creixement del 5,6% interanual, en relació amb el 5% del desembre i el 7% del novembre.

La inflació subjacent manté, al gener, la tendència a la baixa, mentre que la general repunta lleugerament per l'electricitat. La inflació general va trancar la tendència recent de moderació i va pujar al 3,4% al gener, 3 dècimes per damunt de la dada del desembre. En canvi, la inflació subjacent (que exclou l'energia i els aliments no elaborats) va registrar un descens de 2 dècimes, fins al 3,6%. Segons ho va avançar l'INE, el lleuger repunt de la inflació general del gener s'explica per l'increment dels preus de l'electricitat, que, en part, reflecteix l'augment dels impostos en la factura elèctrica (per exemple, l'IVA de l'electricitat va passar, l'1 de gener, del 5% al 10%). No obstant això, aquestes dinàmiques alcistes en el component elèctric van ser mitigades, en part, per la caiguda dels preus dels carburants.

La caiguda de les importacions de béns i el moment dolç del turisme a Espanya permeten millorar de manera substancial el saldo corrent. En termes de l'acumulat de l'any fins al novembre, les exportacions de béns van mostrar una lleugera reducció del 0,7% interanual, en relació amb la caiguda considerable de les importacions (el -6,8% interanual), afectades, en certa manera, pels preus més baixos de l'energia. Així, el dèficit comercial es va situar, fins al novembre, en el -2,9% del PIB, la qual cosa va representar una millora substancial en relació amb el -5,1% registrat durant els 11 primers mesos de l'any anterior. Aquesta caiguda del dèficit comercial es va produir de forma paral·lela a una millora espectacular del superàvit de serveis. Així, el superàvit de serveis acumulat fins al novembre va ser del 6,8% del PIB (el 6,1% al novembre del 2022), esperonat per l'enveuable salut del turisme, que va tancar el 2023 amb unes xifres extraordinàries. En el conjunt del 2023, les arribades de turistes (la despesa dels quals es va situar el 18,2% per damunt de la del 2019) van superar els 85 milions, l'1,9% més que el 2019.

Espanya: afiliats a la Seguretat Social *

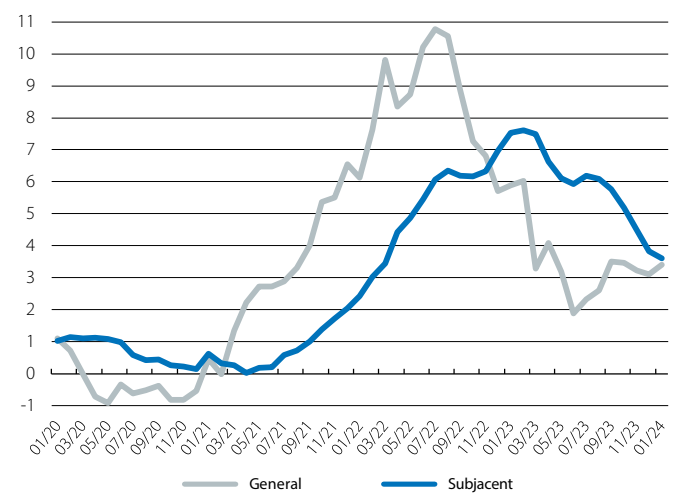
Variació intermensual (milers)



Nota: * Sèrie desestacionalitzada.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del MITEs.

Espanya: IPC

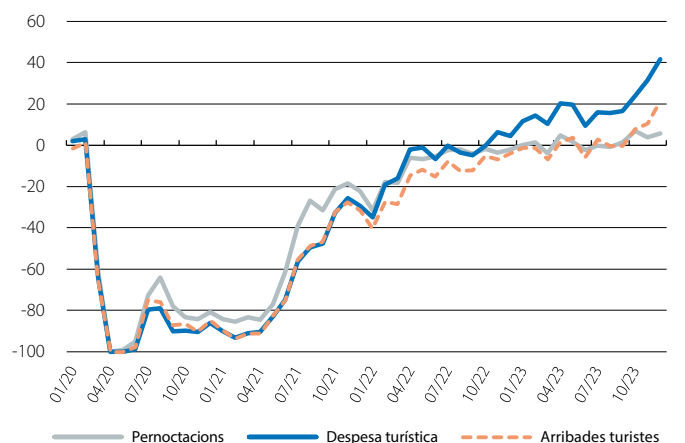
Variació interanual (%)



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

Espanya: indicadors de turisme estranger

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.