

## La economía española, buen inicio de año

Los indicadores que se han conocido en los primeros meses del año desprenden señales positivas que apuntarían a una mejora del ritmo de crecimiento económico en el 1T. Por el lado de la actividad, señalan un notable dinamismo del sector servicios, con una pujante actividad turística, y una mejora del débil tono que venía mostrando la industria, y ello con una creación de empleo que incluso se acelera. Por su parte, la actividad inmobiliaria se enfría más suavemente de lo previsto y la inflación prolonga su senda de moderación.

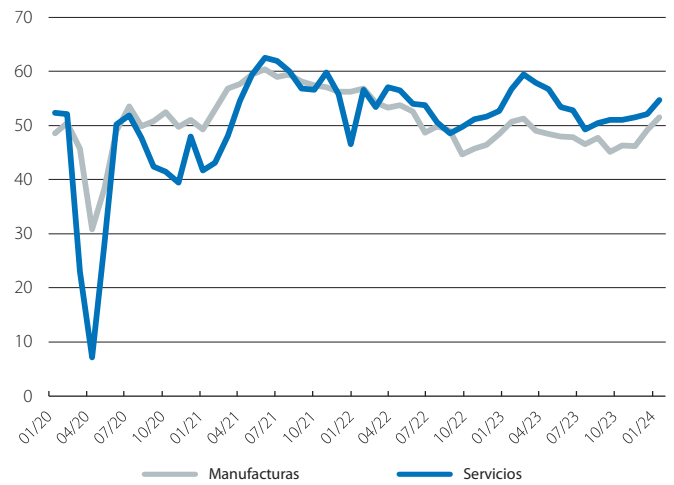
**La actividad arranca 2024 con buen pie.** Las señales son especialmente positivas en el sector industrial, que venía atravesando una acusada debilidad. Así, en febrero el índice PMI del sector manufacturero aumentó 2,3 puntos hasta 51,5, de modo que, por vez primera en 11 meses, se sitúa en terreno expansivo (por encima de 50 puntos), gracias al aumento de la producción y de los nuevos pedidos, en respuesta a una mejora de la demanda, fundamentalmente del mercado interno. También se obtiene una lectura positiva de la marcha del empleo en el sector industrial, con un crecimiento de los afiliados en el sector del 1,9% interanual en febrero. Por su parte, el índice PMI para el sector servicios se consolida en zona expansiva al situarse en 54,7 puntos (52,1 anterior), el mejor registro desde mayo de 2023. Por el lado del consumo, mejoran las perspectivas de los hogares, y el indicador de confianza del consumidor que elabora la Comisión Europea se situó en febrero en -17,4 puntos (-18,8 el mes anterior), el mejor registro en seis meses.

**La creación de empleo gana tracción en los primeros compases del ejercicio.** La afiliación media aumentó en febrero en 103.621 personas, el mejor dato en un mes de febrero desde 2007 y que supera al del año pasado (88.918) y a lo habitual en un mes de febrero (70.615 de media en los meses de febrero del periodo 2014-2019). Corrigiendo la estacionalidad, el empleo anota una subida mensual de 73.492 afiliados, el mayor aumento desde abril de 2023, de modo que el crecimiento medio mensual en lo que va de 1T se eleva a 55.924 trabajadores, cifra significativamente superior a la del promedio del 4T 2023 (31.248); el ritmo de crecimiento intertrimestral del empleo efectivo (afiliados desestacionalizados que no están en ERTE) se intensifica hasta el 0,5% (0,4% en los dos trimestres anteriores). Además, destaca la mejora de la contratación indefinida, de modo que la tasa de temporalidad sigue cayendo hasta el 12,7%, 2 décimas menos que en el mes anterior. En cuanto al paro registrado, se redujo en 7.452 personas, un descenso que contrasta con el aumento de febrero del año pasado (+2.618) y que supera el promedio en los meses de febrero del periodo 2014-2019 (-4.267).

**La inflación retoma la senda descendente en febrero.** Tras la subida puntual del mes anterior, la inflación general se redujo

### España: índices PMI

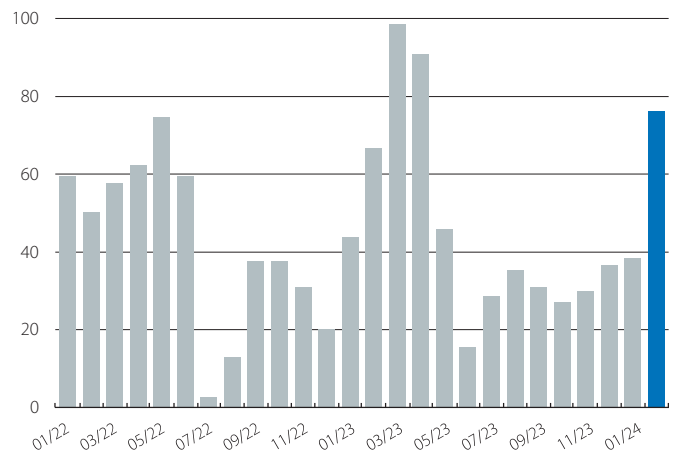
Nivel



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

### España: afiliados a la Seguridad Social \*

Variación intermensual (miles de personas)

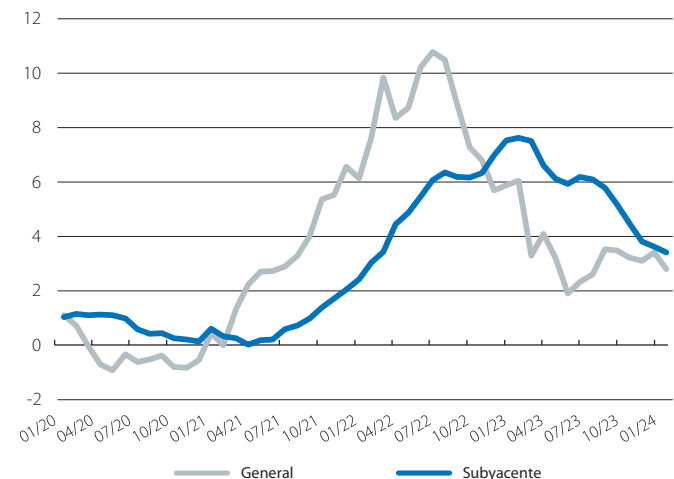


Nota: \* Serie corregida de estacionalidad.

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

### España: IPC

Variación interanual (%)



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

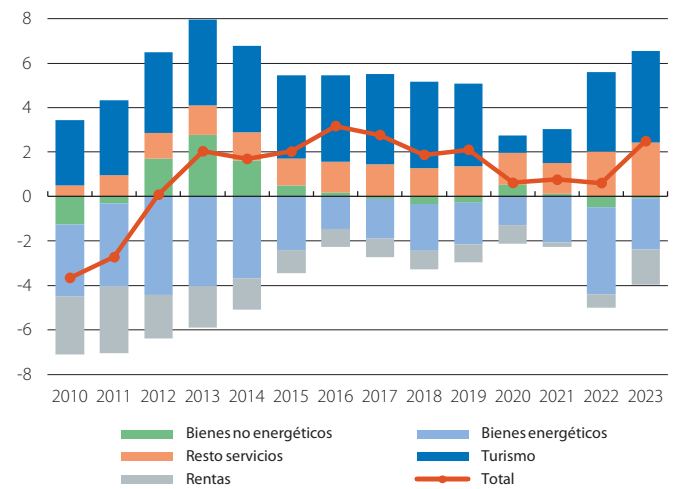
en febrero, según el indicador adelantado publicado por el INE, y se situó en el 2,8%, 6 décimas menos que en enero y la tasa más baja desde agosto de 2023. A falta del desglose por componentes, el INE apunta que este resultado viene marcado principalmente por la bajada de la inflación de los componentes no subyacentes: la estabilidad de los precios de los alimentos –frente a la subida de hace un año– y la bajada de los precios de la electricidad –contrarrestada, en parte, por la subida del precio de los carburantes–. La inflación subyacente (excluidos productos energéticos y alimentos no elaborados) también siguió descendiendo, aunque con menor intensidad que la inflación general, y bajó en 2 décimas hasta el 3,4%; hay que retroceder hasta marzo de 2022 para encontrar una tasa inferior.

**Fuerte aumento del superávit por cuenta corriente en 2023, que ya acumula 12 años con saldos positivos.** La balanza por cuenta corriente cerró 2023 con un superávit del 2,5% del PIB, 1,9 puntos más que el año anterior y el mejor registro desde 2017. Salvo la de rentas, afectada por la subida de los tipos de interés, todas las subbalanzas contribuyeron a la mejoría del saldo exterior. Por un lado, el déficit comercial de bienes se redujo con intensidad, hasta el 2,4% del PIB (–4,4% en 2022), gracias a la corrección del déficit energético (–2,3% vs. –3,9%), en un contexto de fuerte caída de los precios, y, en menor medida, del déficit de bienes no energéticos (–0,1% vs. –0,5% en 2022), dada la caída de las importaciones. A su vez, la balanza de servicios anotó superávits históricos, tanto los no turísticos (2,4% del PIB vs. 2% anterior) como los turísticos (4,1% vs. 3,6% en 2022).

En el caso del turismo, tras el récord de 2023, con casi 85,2 millones de turistas internacionales que gastaron más de 108.000 millones de euros, los datos más recientes confirman que la actividad turística se mantiene pujante, incluso en temporada baja: en enero, el número de turistas extranjeros que llegó a nuestro país alcanzó los 4,77 millones, lo que supone un crecimiento del 15,3% interanual y del 13,6% respecto a enero de 2019. A su vez, el indicador de consumo de CaixaBank arroja una subida de la actividad de las tarjetas de extranjeros del 22,6% interanual en los dos primeros meses del año, frente al 18,5% anotado en el 4T 2023.

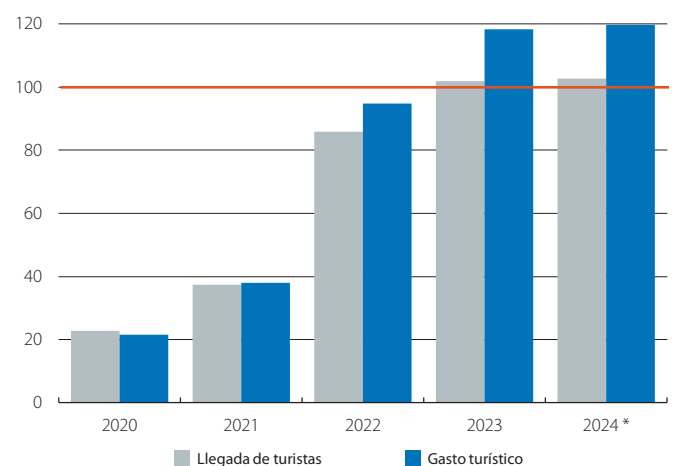
**La demanda de vivienda se comportó mejor de lo esperado en 2023.** El año pasado se cerraron 587.000 transacciones, el segundo mejor dato desde 2007, si bien un 9,7% por debajo del extraordinario registro de 2022 (650.265 operaciones). De hecho, el enfriamiento de la demanda ha sido inferior a lo esperado a comienzos de año, gracias a la resistencia de las transacciones de vivienda nueva (–4,8% anual frente al –10,8% de la vivienda de segunda mano) y de las compras por parte de extranjeros, que ya suponen el 15% de las compraventas frente al 13% en el periodo prepandemia 2015-2019. Ante este comportamiento de la demanda, el ritmo de crecimiento del precio de la vivienda ha vuelto a intensificarse: la tasa interanual del valor tasado de la vivienda se aceleró en el 4T 2023 hasta el 5,3% desde el 4,2% anterior.

**España: balanza por cuenta corriente**  
(% del PIB)



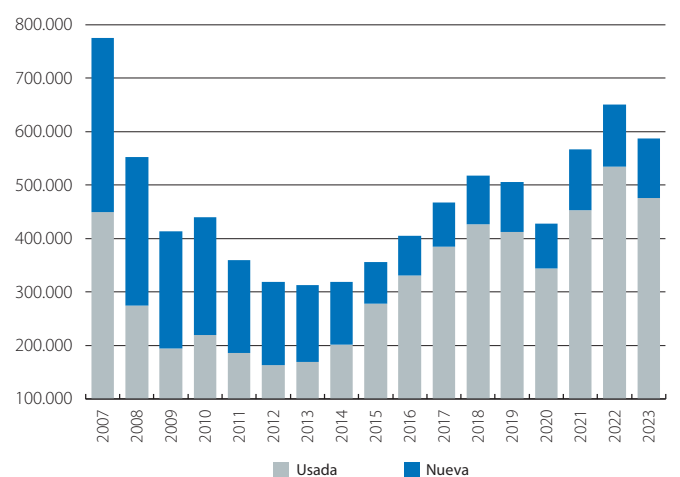
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.

**España: indicadores de turismo extranjero**  
Índice (100 = 2019)



Nota: \* Dato acumulado de 12 meses hasta enero. Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

**España: compraventa de vivienda**  
Unidades



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