

Nota Breve 30/04/2024

España · Fuerte avance del PIB en el primer trimestre del año**Dato**

- **En términos intertrimestrales, el PIB avanzó un 0,7% en el 1T 2024** (0,7% en el 4T 2023). En términos interanuales, el PIB creció un 2,4% (2,1% en el 4T).
- La **demanda interna** aportó 2,2 p. p. al crecimiento interanual del PIB (igual que el trimestre anterior) y la **demanda externa** 0,2 p. p. (0,3 p. p. más que en el 4T). En términos intertrimestrales, la demanda interna aportó 0,2 p. p. al crecimiento del PIB y la demanda externa, 0,5 p. p.
- **El número de horas trabajadas creció un 1,3% interanual** en el 1T 2024 (2,3% en el 4T 2023). En términos intertrimestrales, las horas trabajadas retrocedieron un 0,3%.
- **La productividad por hora trabajada aumentó un 1,1% interanual en el 1T 2024** (-0,2% en el 4T).

Principales mensajes y valoración

- **El crecimiento del PIB avanza con fuerza en el 1T 2024.** Así, el PIB creció un 0,7% intertrimestral (2,4% interanual), un registro similar al del 4T 2023 (revisado, a su vez, en 0,1 p. p. al alza desde el 0,6% intertrimestral) y sustancialmente por encima del crecimiento promedio de la eurozona (0,3% intertrimestral). El crecimiento en el 1T 2024 ha superado nuestras expectativas, que anticipaban un avance del PIB del 0,3% intertrimestral (aunque los últimos indicadores disponibles ya anticipaban riesgos al alza). Asimismo, destaca en positivo la buena composición del crecimiento, marcada por un avance de la inversión y del sector exterior, y, en menor medida, del consumo privado.
- Como es habitual en la publicación del dato *flash* del PIB, el INE ha revisado el ajuste estacional de los datos de todo 2023. Como consecuencia, se ha revisado a la baja en 0,1 p. p. el crecimiento intertrimestral del 1T 2023, del 0,5% al 0,4%, y al alza el crecimiento del 3T y del 4T, ambos en 0,1 p. p., hasta el 0,6% y el 0,7%, respectivamente. Cabe recordar que este ajuste del perfil no modifica el crecimiento anual, que se mantiene en el 2,5% en 2023.
- **La inversión y, en menor medida, el consumo privado, impulsan el avance de la demanda interna.** Tras el fuerte retroceso en el 4T 2023 (-1,6% intertrimestral), en el 1T 2024 la inversión ha avanzado un notable 2,6% intertrimestral, impulsada tanto por la inversión en equipo (+3,7% intertrimestral) como por la inversión en construcción (+3,0% intertrimestral). La inversión en intangibles, en contraposición, retrocedió un 0,3% intertrimestral. Dentro del capítulo de la inversión en equipo, el crecimiento ha sido generalizado, aunque mucho más marcado en la inversión en equipo de transporte, que avanza un 9,8% intertrimestral. No obstante, a pesar de este fuerte avance, aún se mantiene un 16,8% por debajo del nivel del 4T 2019. Por el lado de la construcción, todo el avance ha provenido de la construcción no-residencial, que anota un crecimiento del 6,9% intertrimestral frente al retroceso del 0,3% intertrimestral de la residencial. Por su parte, el consumo privado mantuvo un ritmo de crecimiento moderado, del 0,3% intertrimestral. Este comportamiento está en línea con lo previsto, vista la debilidad de las ventas minoristas, que retrocedieron un 0,5% en el promedio de enero y febrero en relación con el promedio del 4T 2023, o la evolución del indicador de consumo de CaixaBank Research, que preveía un avance del consumo privado del 0,2% intertrimestral. Finalmente, el consumo público retrocedió un 1,0% intertrimestral, tras los fuertes avances registrados en los tres trimestres anteriores. En su conjunto, la demanda interna contribuyó 0,2 p. p. al avance intertrimestral del PIB.
- **La demanda externa se erige como el principal motor de crecimiento, impulsada por las exportaciones de servicios.** Así, la demanda externa contribuyó 0,5 p. p. al crecimiento intertrimestral del PIB. Esta contribución se debe a un avance de las exportaciones superior al de las importaciones, del 2,4%

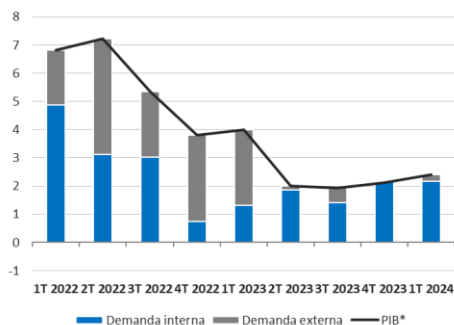
intertrimestral frente al 1,1% intertrimestral, respectivamente. Por el lado de las exportaciones, el avance se cimienta en las exportaciones de servicios, que crecen un 11% intertrimestral, impulsadas por los servicios turísticos (+19,0% intertrimestral). En contraposición, las exportaciones de bienes retrocedieron un 1,7% intertrimestral. Por su parte, las importaciones de bienes retrocedieron un 0,3% intertrimestral, frente al avance del 6,8% de las importaciones de servicios.

- El retroceso de las horas trabajadas (−0,3% intertrimestral) en conjunción con el fuerte avance del PIB (+0,7% intertrimestral) ha supuesto un notable avance de la productividad por hora trabajada, que crece un 1,0% intertrimestral (+1,1% interanual). Tras este dato, la productividad se emplaza un 2,4% por encima del nivel del 4T 2019. La fortaleza del dato de crecimiento de la productividad del 1T 2024 queda más patente si lo comparamos con el crecimiento intertrimestral promedio de la productividad por hora trabajada del periodo 2021-2023, que fue del 0,4%.
- La sorpresa positiva del dato de crecimiento del PIB del 1T 2024 nos hará **revisar al alza la previsión de crecimiento de 2024**, actualmente en el 1,9%.

Tablas y gráficos complementarios

España: PIB

Contribución al crecimiento interanual (p. p.)

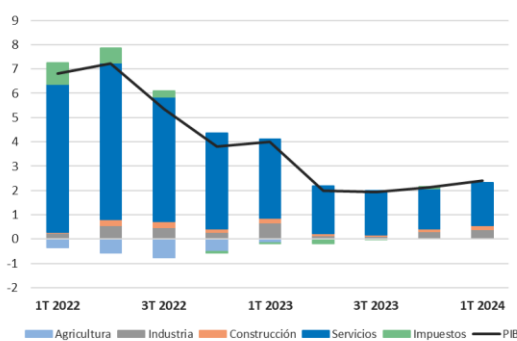


Nota: * Variación interanual (%).

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

España: Componentes de oferta

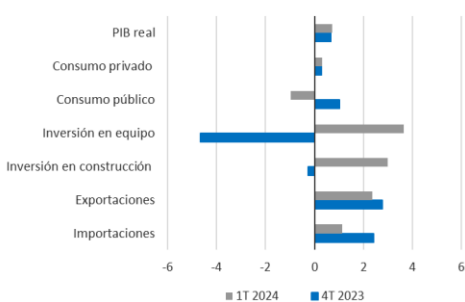
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



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

España: componentes de demanda

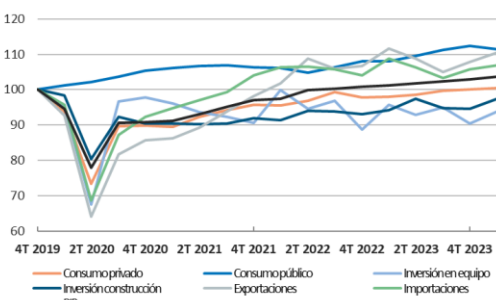
Variación intertrimestral (%)



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

España: desglose del PIB por componentes de demanda

Índice (100= 4T 2019)



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

España: desglose del PIB

	Promedio 2000-07	Promedio 2008-13	Promedio 2014-18	2T 2023	3T 2023	4T 2023	1T 2024
<i>Variación intertrimestral (%)</i>							
Consumo privado	0,8	-0,6	0,6	0,5	1,2	0,3	0,3
Consumo público	1,2	0,1	0,3	1,3	1,6	1,0	-1,0
Inversión (FBKF)	1,3	-2,0	1,2	1,4	-0,6	-1,6	2,6
Inversión en equipo	1,1	-1,2	1,3	-2,9	2,3	-4,7	3,7
Inversión en construcción	1,3	-2,9	1,4	3,4	-2,6	-0,3	3,0
Exportaciones	1,0	0,4	1,0	-2,5	-3,6	2,8	2,4
Importaciones	1,6	-1,0	1,1	-2,3	-2,8	2,4	1,1
PIB real	0,9	-0,4	0,7	0,5	0,5	0,7	0,7
<i>Variación interanual (%)</i>							
Consumo privado	3,5	-2,2	2,5	1,7	0,4	2,3	2,3
Consumo público	5,0	0,9	1,1	4,5	4,7	4,1	3,0
Inversión (FBKF)	5,5	-7,6	4,9	1,3	0,0	2,1	1,8
Inversión en equipo	4,8	-5,1	6,0	-1,8	-1,9	1,9	-1,9
Inversión en construcción	5,5	-10,7	4,4	3,5	1,1	1,6	3,5
Exportaciones	4,6	1,8	4,3	0,0	-1,0	1,1	-1,1
Importaciones	6,8	-4,0	5,0	-0,2	-2,4	1,6	-1,7
Demanda interna (contribución)	4,4	-3,1	2,8	1,9	1,4	2,1	2,2
Demanda externa (contribución)	-0,8	1,8	-0,1	0,1	0,5	0,0	0,2
PIB real	3,6	-1,3	2,7	2,0	1,9	2,1	2,4
Empleo (equiv. a tiempo completo)	3,2	-3,4	2,4	3,3	3,3	3,9	3,4
Productividad aparente del trabajo	0,5	2,1	0,3	-1,3	-1,3	-1,7	-0,9
Remuneración por asalariado	3,5	2,4	0,6	5,5	4,9	4,5	4,4
CLU nominales	3,0	0,3	0,3	6,8	6,2	6,3	5,4
Deflactor del PIB	3,9	0,5	0,5	6,4	6,1	5,0	3,2
PIB nominal (acum. 4T)	7,7	-0,4	2,9	9,2	8,9	8,6	7,4
PIB nominal (M€, acum. 4T)	823	1065	1083	1409	1437	1462	1482

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

Oriol Carreras, CaixaBank Research, e-mail: research@caixabank.com

AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK

Las Notas Breves son una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.