

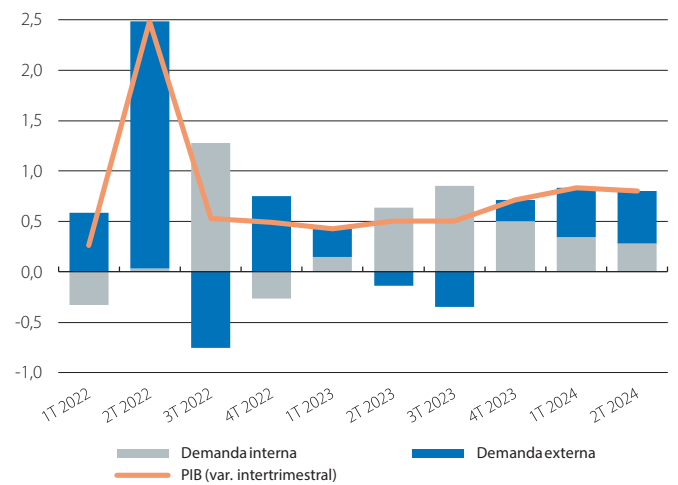
España: perspectivas de crecimiento sólidas, aunque más moderadas que las del 1S

La economía española sorprendió al alza en la primera mitad del año, pero se espera cierta moderación en la segunda mitad. El PIB creció a una tasa del 0,8% intertrimestral tanto en el 1T como en el 2T del año. Esta fortaleza se debe principalmente al buen comportamiento del sector exterior derivado del dinamismo del sector turístico en el 1T, y del buen desempeño de las ventas exteriores de bienes frente a una tónica de moderación de las importaciones en el 2T. De cara a los próximos trimestres, el sector exterior podría ir cediendo protagonismo a la demanda interna ante la normalización del ritmo de crecimiento del sector turístico y a la debilidad que muestran nuestros principales socios comerciales de la eurozona. A su vez, la demanda interna debería ir cogiendo más fuerza, a medida que prosigue la recuperación del poder adquisitivo y se va reduciendo la incertidumbre acerca de las perspectivas de la política monetaria. Con todo, no se espera que la mayor fortaleza de la demanda interna pueda compensar plenamente la desaceleración del sector exterior.

El crecimiento del PIB de España del 2T 2024 sorprende al alza. El PIB creció un 0,8% intertrimestral en el 2T, por encima del crecimiento promedio de la eurozona (0,3% intertrimestral) y por encima de nuestras expectativas, que anticipaban un avance del 0,5%. En términos interanuales, la tasa se aceleró hasta el 2,9%, desde el 2,6% del trimestre anterior. El sector exterior se mantiene como principal motor de crecimiento, con una aportación de 0,5 p. p. al crecimiento intertrimestral del PIB, y una demanda interna que también crece, aunque a un ritmo más modesto, y que aporta 0,3 p. p. al crecimiento del PIB. El consumo privado avanzó un 0,3% intertrimestral y el público, un 0,2%. La inversión mantuvo un ritmo de crecimiento notable, del 0,9% intertrimestral, impulsada sobre todo por la inversión en construcción. Por su parte, las exportaciones crecieron un 1,2% intertrimestral, gracias a las exportaciones de bienes, mientras que las importaciones retrocedieron un 0,2%.

Los primeros indicadores de actividad disponibles para el 3T muestran un tono más contenido. El índice PMI para el sector manufacturero se ha ido desacelerando a lo largo de julio y agosto, y en su última lectura marca 50,5 puntos, por debajo de los 52,3 puntos de junio. Por su parte, tras sufrir un bache en julio, el PMI para el sector servicios ha repuntado en agosto y se emplaza en los 54,6 puntos (56,8 puntos en junio). Dado que se mantienen por encima del umbral que marca crecimiento en el sector, que se sitúa en los 50 puntos, ambas lecturas apuntan a crecimiento de la actividad en los respectivos sectores, aunque a ritmos más moderados que los del trimestre anterior. Por el lado del consumo, la confianza del consumidor retrocedió en agosto y marcó -15,2 puntos frente a los -13,7 puntos de julio.

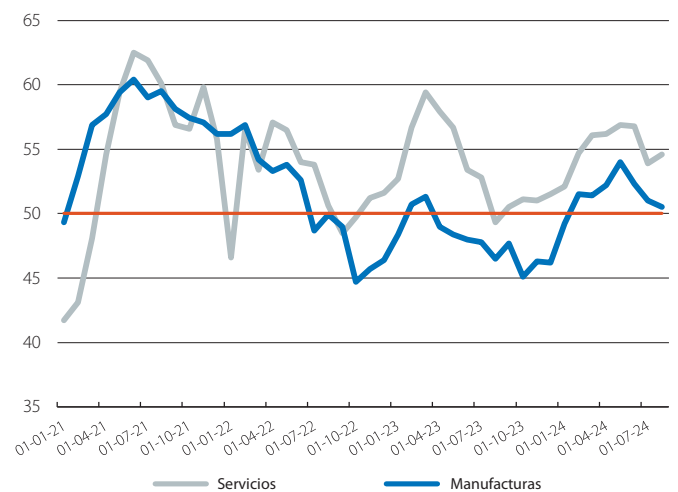
España: contribución al crecimiento del PIB
P. p. y variación intertrimestral (%)



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

España: PMI

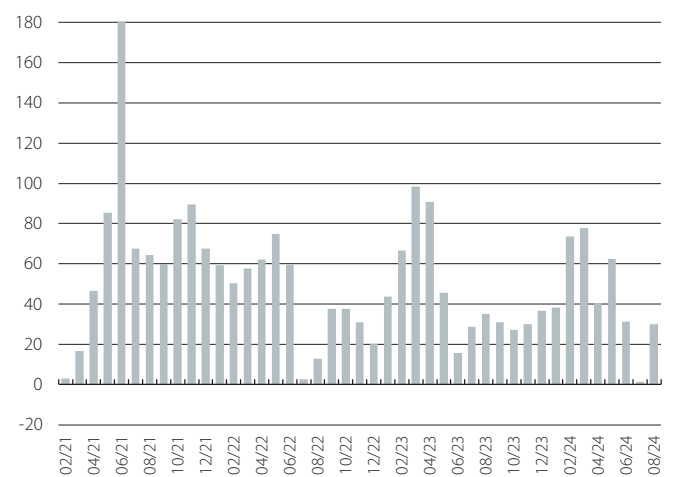
Nivel



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

España: afiliados a la Seguridad Social

Variación intermensual (miles) *



Nota: * Datos desestacionalizados.

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

En contraposición, el índice de comercio al por menor avanzó un 0,5% intermensual en julio y llevó la tasa interanual hasta el 1,0%, frente al 0,4% del mes anterior.

El mercado laboral también avanza con más moderación. Como es habitual en un mes de agosto, la afiliación a la Seguridad Social cayó. Este mes lo hizo en 193.704 trabajadores respecto al mes anterior, un -0,91%. Este descenso está en línea con el habitual en un mes de agosto: el año pasado retrocedió un 0,89% en tasa mensual y un 0,88% en el promedio de los meses de agosto del periodo 2014-2019. La cifra total de afiliados se sitúa en 21.189.402, lo que supone 482.902 personas más que hace un año, y una tasa interanual del 2,3% (2,4% en julio). Corrigiendo la estacionalidad, el empleo anota en agosto una subida de 30.189 afiliados tras haberse mantenido prácticamente plano en julio (+1.335). En lo que va del 3T, el crecimiento intertrimestral de los afiliados se desacelera hasta el 0,3%, desde el 0,8% del 2T.

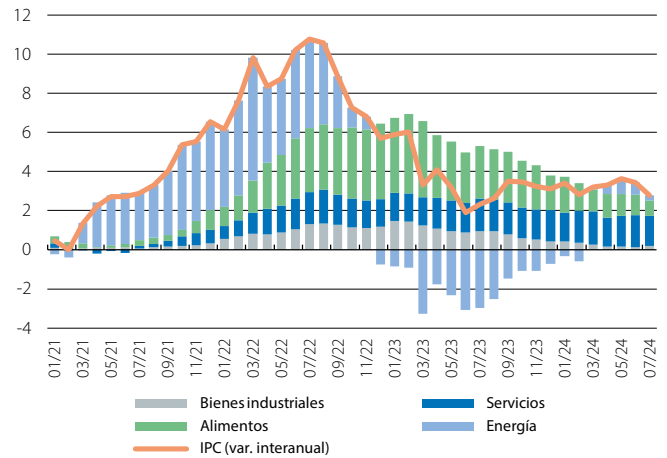
La inflación general se acerca al 2% en agosto. Según el indicador adelantado del IPC publicado por el INE, la inflación general cayó 6 décimas en agosto hasta situarse en el 2,2%, debido al descenso de los precios de los carburantes y, en menor medida, de los alimentos sin elaborar. A falta del desglose por categorías, la caída de los precios de los alimentos anticipada por el INE podría suponer un alivio para la partida con inflación más elevada durante este año (4,7% promedio). Por otro lado, la inflación subyacente (que excluye energía y alimentos no elaborados) se situó en el 2,7% (0,1 p. p. menos que en julio). El dato de este mes supone un paso más hacia la normalización de la inflación; no obstante, el aumento del precio de la electricidad esperado por los mercados de futuros podría frenar esta tendencia de corrección a finales de año.

Pese a la caída de las exportaciones, el déficit comercial se reduce con fuerza en junio. Por primera vez en tres meses, las exportaciones de bienes cayeron en junio, un 3% interanual, pero, dado que las importaciones lo hicieron con más intensidad (-7,3%), el déficit se redujo hasta 713 millones de euros (-2.355 millones en junio de 2023). Por componentes, el déficit de la balanza energética se emplazó en los 2.158 millones, cifra inferior a los 2.454 millones de junio de 2023, y el saldo no energético arrojó una posición superavitaria de 1.445 millones de euros, frente a los 99 millones de hace un año. Con este dato, el 1S 2024 cerró con un déficit de 15.822 millones, cifra que mejora ligeramente la del 1S 2023 (-16.420 millones), pero que supera el promedio de 2014-2019 (-11.938 millones).

Las compraventas de vivienda mantienen una senda de moderación. En junio, las transacciones de viviendas disminuyeron un 6,1% en tasa interanual. Por tipo de vivienda, el tímido avance del 0,9% interanual de las compraventas de vivienda nueva no pudo compensar el retroceso del 7,8% interanual de las de segunda mano. A pesar del retroceso, las compraventas de vivienda se mantienen en una cota elevada: en el acumulado de 12 meses, se han realizado cerca de 570.000 transacciones, un 12,8% más que las que se produjeron en 2019.

España: contribución a la inflación por componentes

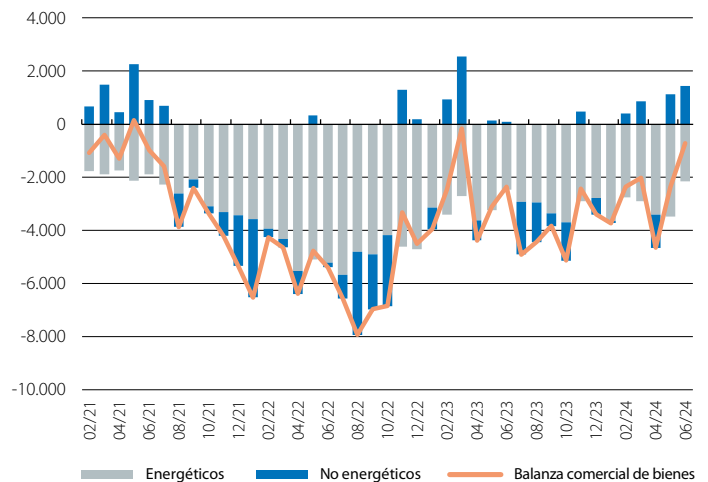
P. p. y variación interanual (%)



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

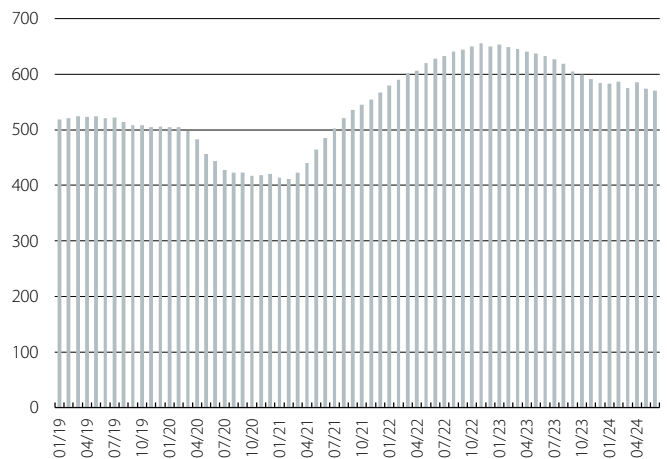
España: saldo comercial de bienes

Datos mensuales (millones de euros)



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

España: compraventas de vivienda (Miles) *



Nota: * Acumulado de 12 meses. Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.