

Nota Breve 29/01/2025

España · El crecimiento del PIB sorprende al alza en el último trimestre de 2024**Dato**

- **En términos trimestrales, el PIB avanzó un 0,8% en el 4T 2024** (0,8% también en el 3T). En términos interanuales, el PIB creció un 3,5% (igual que en el 3T).
- La **demanda interna**, impulsada por el consumo privado y la inversión, aportó 3,5 p. p. al crecimiento interanual del PIB (0,7 p. p. más que en el trimestre anterior) y la **demanda externa** tuvo una contribución nula (0,6 p. p. menos que en el 3T).
- **Tras este dato, el crecimiento del PIB en el conjunto de 2024 ha sido de un 3,2%.**
- **El número de horas trabajadas creció un 2,8% interanual** en el 4T (1,3% en el 3T). En términos intertrimestrales, las horas trabajadas avanzaron un 1,8%. En el conjunto de 2024, las horas trabajadas anotaron un avance del 1,9%.
- **La productividad por hora trabajada aumentó un 0,7% interanual en el 4T 2024** (+2,2% en el 3T). No obstante, en el conjunto de 2024 la productividad por hora trabajada creció un 1,3%.

Principales mensajes y valoración

- **El PIB anotó un notable avance en el 4T 2024.** Así, el PIB, en el último trimestre de 2024, creció un 0,8% intertrimestral (3,5% interanual), el mismo registro que en el 3T. El crecimiento en el 4T ha superado nuestras expectativas, que anticipaban un avance del PIB del 0,5% intertrimestral, aunque los últimos indicadores disponibles ya apuntaban a riesgos al alza. Con este dato, la economía española creció un vigoroso 3,2% en el conjunto de 2024, 4 décimas por encima de nuestra previsión y medio punto más que en 2023. En relación con el nivel prepandemia (4T 2019), el PIB se sitúa un 7,6% por encima.
- **La demanda interna, impulsada por el consumo privado y sobre todo la inversión, ha sido el principal motor de crecimiento aportando 1,2 p. p. a la variación intertrimestral del PIB.** El consumo privado ha crecido un 1,0% intertrimestral, algo por encima del crecimiento del PIB, aunque ligeramente por debajo del dato del 3T (1,2%). Los buenos datos del consumo privado son consistentes con el dinamismo del indicador de consumo de CaixaBank Research en el 4T. De esta forma, el consumo privado en términos reales se sitúa un 3,6% por encima de los niveles prepandemia en un contexto en el que la población ha crecido un 3,4% entre finales de 2019 y el 3T de 2024. En contraposición, el consumo público (que representa alrededor de un 20% del PIB) anotó un crecimiento del 0,4% intertrimestral, una moderación tras su elevado crecimiento (2,5% intertrimestral) en el 3T. Uno de los motores de la demanda interna privada ha sido el avance del 3,4% intertrimestral de la inversión. Este componente, muy volátil, retrocedió un 1,4% intertrimestral en el 3T. Con este dato, sin embargo, la inversión aún se sitúa solo un 2,5% por encima del nivel prepandemia. El avance se debió principalmente al dinámico repunte de la inversión en equipo, que rebotó un 7,8% intertrimestral impulsada por la inversión en transporte (+15,1% intertrimestral, aunque se sitúa un 13,3% por debajo del nivel prepandemia). La inversión en construcción creció un 1,6% intertrimestral tras el retroceso del 2,0% del 3T y, dentro de esta partida, la inversión en construcción residencial creció un 0,9% intertrimestral, una mejora respecto al 3T (0,2%).
- **La demanda externa contribuye, en términos trimestrales, en negativo (en -0,4 p. p.) al crecimiento del PIB lastrada por las exportaciones de bienes.** Las exportaciones totales crecieron en el 4T un modesto 0,1% intertrimestral (0,4% en el 3T), muy por debajo del crecimiento del 1,3% intertrimestral

de las importaciones (0,9% en el 3T). Por el lado de las exportaciones, el discreto avance se explica por los bienes, cuyas exportaciones cayeron un 1,1% intertrimestral en un entorno exterior caracterizado por el magro ritmo de actividad económica en Alemania y Francia. Los servicios, en cambio, presentaron avances dinámicos con un crecimiento del 2,3% intertrimestral propulsados por el estado dulce del sector turístico (las exportaciones de servicios turísticos crecieron un 4,5% intertrimestral). Por el lado de las importaciones, el segmento de bienes creció un 0,8% intertrimestral y destaca, sobre todo, el fuerte avance de las importaciones de servicios (+3,6% intertrimestral), en parte debido a las importaciones de servicios turísticos (+5,9% intertrimestral).

- En el 4T 2024, la **productividad por hora trabajada** creció un 0,7% interanual, aunque en el conjunto del 2024 la productividad ha aumentado un 1,3%. Desde antes de la pandemia (4T 2019) la productividad por hora ha crecido un 1,7%, lo que apenas supone 3 décimas en promedio anual.
- Con el dato del 4T y un pequeño ajuste al alza de 1 décima en el crecimiento intertrimestral del PIB en el 1T hasta el 1,0%, **el PIB del conjunto de 2024 cerró con un avance del 3,2% respecto al 2023**, un registro notable y que supera ampliamente la previsión de crecimiento para 2024 que teníamos a finales de 2023 (1,4%). Esta sorpresa positiva se explica, principalmente, por el fuerte desempeño del sector exterior español, muy ligado a los servicios, tanto turísticos como no turísticos, y la paulatina reactivación del consumo de los hogares, que va tomando el relevo al consumo público.
- La sorpresa positiva del dato de crecimiento del PIB del 4T nos hará **revisar al alza la previsión de crecimiento de 2025**, actualmente en el 2,3%, debido al efecto arrastre que genera el repunte de crecimiento que hemos observado en la segunda mitad del año pasado.

Tablas y gráficos complementarios

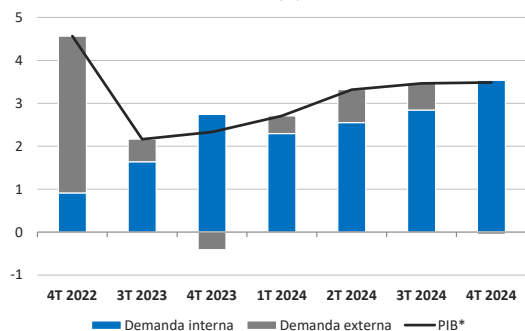
España: desglose del PIB

	Promedio 2000-07	Promedio 2008-13	Promedio 2014-18	1T 2024	2T 2024	3T 2024	4T 2024	2024 Dato
<i>Variación intertrimestral (%)</i>								
Consumo privado	0,9	-0,6	0,6	0,4	1,1	1,2	1,0	
Consumo público	1,1	0,1	0,3	1,4	0,5	2,5	0,4	
Inversión (FBKF)	1,3	-1,9	1,3	1,1	0,5	-1,4	3,4	
Inversión en equipo	1,1	-1,2	1,3	-0,9	0,3	-0,9	7,8	
Inversión en construcción	1,3	-2,8	1,4	3,0	0,5	-2,0	1,6	
Exportaciones	1,0	0,4	1,0	2,0	0,5	0,4	0,1	
Importaciones	1,6	-1,0	1,1	0,7	0,4	0,9	1,3	
PIB real	0,8	-0,4	0,7	1,0	0,8	0,8	0,8	
<i>Variación interanual (%)</i>								
Consumo privado	3,6	-2,1	2,4	2,1	2,5	2,9	3,7	2,8
Consumo público	4,5	0,6	1,1	5,4	4,1	5,1	4,9	4,9
Inversión (FBKF)	5,5	-7,4	5,0	1,8	2,3	1,4	3,6	2,3
Inversión en equipo	4,8	-4,9	6,1	0,5	2,7	0,0	6,1	2,3
Inversión en construcción	5,6	-10,5	4,7	1,8	2,6	2,9	3,0	2,6
Exportaciones	4,6	1,8	4,3	1,7	2,6	4,6	3,0	2,9
Importaciones	6,8	-4,1	5,0	0,7	0,7	3,2	3,4	2,0
Demanda interna (contribución)	4,4	-3,1	2,8	2,3	2,6	2,8	3,5	2,8
Demanda externa (contribución)	-0,8	1,8	-0,1	0,4	0,8	0,6	0,0	0,4
PIB real	3,6	-1,3	2,8	2,7	3,3	3,5	3,5	3,2

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

España: PIB

Contribución al crecimiento interanual (p. p.)

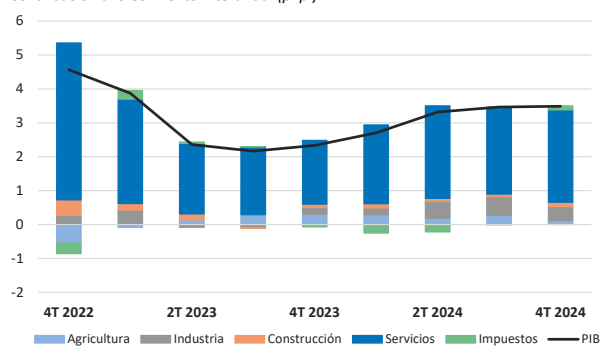


Nota: * Variación interanual (%).

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

España: Componentes de oferta

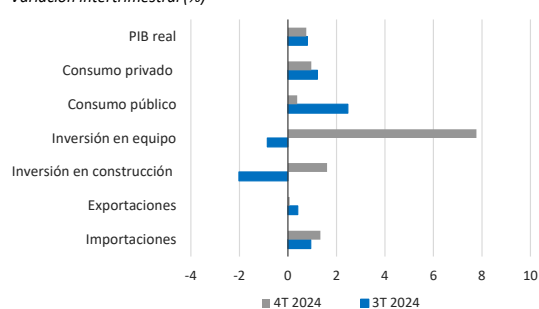
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



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

España: componentes de demanda

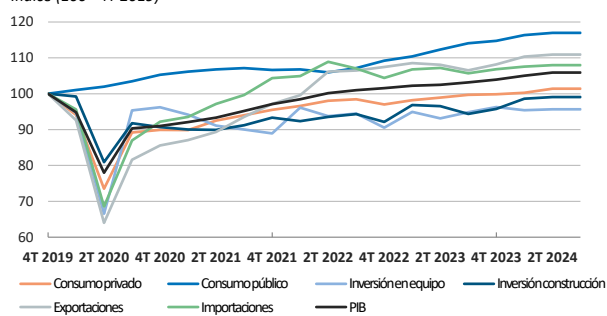
Variación intertrimestral (%)



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.

Javier García-Arenas, 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.