L'economia espanyola trampeja el temporal de la incertesa

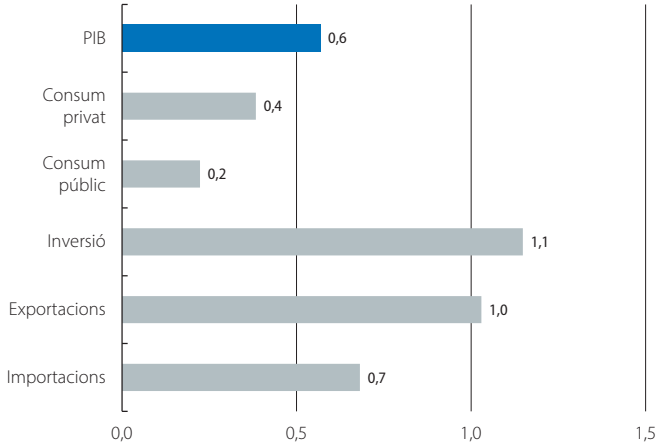
Aquests primers mesos del 2025 han estat marcats per diversos anuncis per part de l'Administració Trump d'incrementar els aranzels a les importacions provinents dels principals socis comercials, entre ells la zona de l'euro. Tot i que una part d'aquests aranzels es manté suspesa fins al juliol, mentre s'espera el resultat de les negociacions, el vaivé d'anuncis sobre la política comercial dels EUA ha comportat un augment de la incertesa sense precedents. Aquesta situació ha comportat una revisió a la baixa de les previsions de creixement global per part de l'FMI. No obstant això, l'economia espanyola s'ha mantingut al marge. De fet, l'FMI ha valorat positivament la seva menor exposició als EUA i la bona dinàmica de creixement fins a la data, la qual cosa l'ha dut a revisar a l'alça la seva previsió de creixement per a l'economia espanyola fins al 2,5%.

El creixement del PIB espanyol manté un notable ritme d'avanç. Durant el 1T 2025, el PIB va créixer el 0,6% intertrimestral, un ritme de creixement 1 dècima inferior al del trimestre anterior. D'aquesta manera, l'economia espanyola es continua mostrant resilient en un entorn cada vegada més desfavorable. El desglossament per components mostra un patró sòlid de creixement, amb una aportació de la demanda interna de 0,4 p. p. al creixement del PIB trimestral i de 0,2 p. p. de la demanda externa després de dos trimestres de contribucions negatives. Pel costat de la demanda interna, i malgrat el context més incert, va destacar l'avanç de l'1,1% intertrimestral de la inversió, mentre que el consum privat va créixer el 0,4% intertrimestral. Pel costat de la demanda externa, les exportacions van créixer a un ritme més intens que les importacions, impulsades per les exportacions de serveis no turístics. La dada del PIB del 1T és coherent amb les nostres previsions, que ja incorporaven una lleugera desacceleració, derivada de l'augment de la incertesa a causa de les tensions comercials.

Es manté la bretxa entre els serveis i la indústria. Els principals indicadors d'activitat continuen marcats per una bretxa entre el sector serveis i el manufacturer, més afectat per les tensions comercials. D'una banda, l'índex PMI per al sector serveis es va situar en els 54,7 punts a l'abril, un registre per damunt del llindar que indica creixement al sector (50 punts), tot i que una mica per sota dels 56,2 punts del mes anterior. De l'altra, l'índex PMI per al sector manufacturer va tornar a patir una reculada en marcar 48,1 punts i es va mantenir per sota del llindar dels 50 punts per segon mes consecutiu. Les empreses enquestades assenyalen l'impacte derivat de les polítiques aranzelàries nord-americanes com un dels factors subjacents al deteriorament. Finalment, el consum es va mantenir robust a l'abril en créixer el 3,9% interanual, segons les dades del monitor de consum de CaixaBank Research. No obstant això, la dada està lleugerament esbiaixada a l'alça per la Setmana Santa, que enguany ha caigut a l'abril i l'any passat, al març. De tota manera, si prenem com a referència el creixement mitjà

Espanya: PIB i els seus components

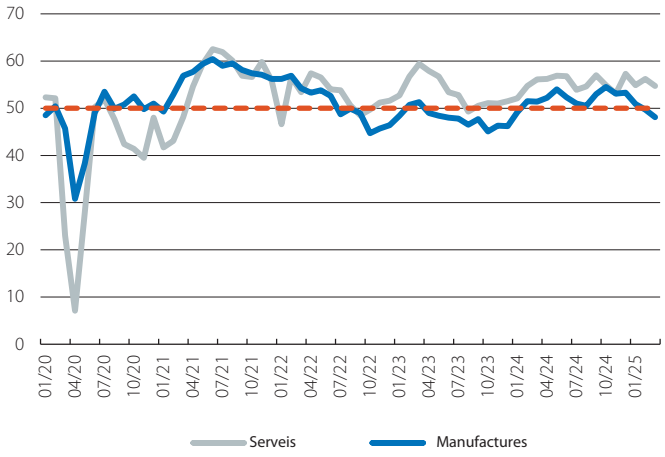
Variació intertrimestral en el 1T 2025 (%)



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

Espanya: PMI

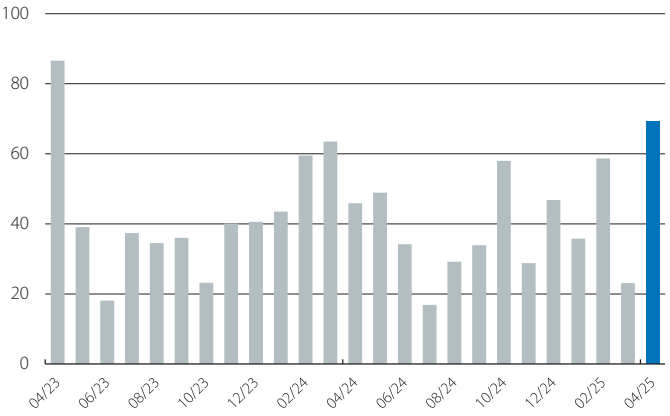
Nivell



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

*Espanya: afiliats a la Seguretat Social **

Variació intermensual (milers de persones)



Nota: ** Sèrie corregida d'estacionalitat.*
Font: *CaixaBank Research, a partir de dades del Ministeri d'Inclusió, Seguretat Social i Migracions.*

dels últims mesos, el creixement se situa en el 3,6%, un ritme de creixement una mica superior al del 1T.

La creació d'ocupació guanya tracció. A l'abril, el mercat laboral va donar una sorpresa positiva en augmentar els afiliats a la Seguretat Social en 230.993 treballadors (l'1,1% en taxa mensual), un increment superior a la mitjana de 174.000 afiliats dels mesos d'abril del període 2014-2019 i als 200.000 de l'any passat, tot i que, enguany, la Setmana Santa ha caigut a l'abril. Amb aquesta última dada, la xifra total d'afiliats va pujar a 21.588.639 treballadors, nova xifra rècord, i 487.134 més que un any enrere. La taxa de temporalitat es va estabilitzar en mínims històrics: del total d'afiliats al Règim General, l'11,8% eren temporals, la mateixa taxa per tercer mes consecutiu i 0,8 p. p. menys que un any enrere.

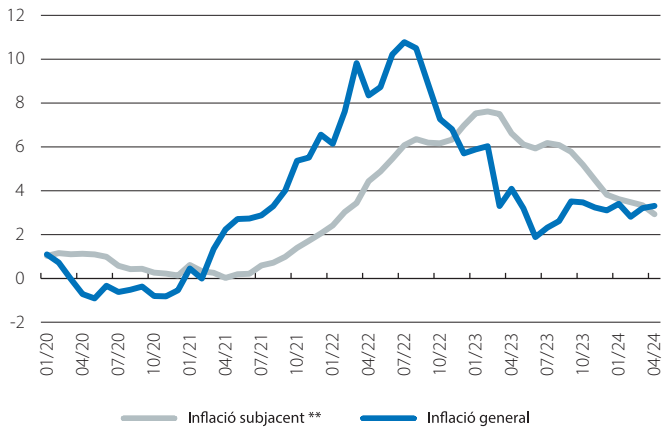
La inflació manté la tendència a la baixa gràcies a l'energia. A l'abril, la inflació general va reprendre la tendència a la baixa en caure 1 dècima, fins al 2,2%, segons l'indicador avançat publicat per l'INE. Aquest va ser el segon descens després del repunt inflacionista que va tenir lloc entre els mesos de setembre i de febrer i va respondre, principalment, a la caiguda dels preus de l'electricitat i dels carburants. No obstant això, la inflació subjacent, que exclou l'energia i els aliments no elaborats, va repuntar 4 dècimes, fins al 2,4%. Aquesta pujada podria respondre a la Setmana Santa, que enguany ha caigut a l'abril (mentre que, el 2024, va caure al març), i, en aquest període, normalment es produeix un repunt puntual del preu dels serveis turístics.

El dèficit comercial va continuar augmentant al febrer. El sector exterior pateix un lleuger empitjorament en un entorn marcat per la feblesa de la zona de l'euro i per la incertesa sobre la política comercial. Així, al febrer, el dèficit comercial va pujar a –3.959 milions d'euros, en relació amb els –2.233 milions del febrer de l'any passat, impulsat per unes importacions que van avançar el 3,5% interanual, mentre que les exportacions amb prou feines van fer-ho el 0,4%. Aquestes últimes es van veure llastades per la reculada al sector energètic i automobilístic, en especial cap a França, Alemanya, Itàlia i el Regne Unit. L'augment del dèficit comercial contrasta amb el superàvit en l'exportació de serveis del 6,7% del PIB (acumulat de 12 mesos), impulsada, principalment, per les bones dades de les exportacions turístiques.

L'activitat residencial a Espanya marca el millor inici d'any des del 2007. Al febrer, les compravendes d'habitatge van créixer el 13,9% interanual, un creixement 2,9 p. p. superior al del gener. Aquest creixement respon a un augment generalitzat de l'activitat tant en habitatge nou com de segona mà, que van augmentar el 22% i el 12% interanual, respectivament. D'aquesta manera, en els dos primers mesos de l'any, s'han tancat 120.300 transaccions, el major volum d'activitat en aquest període des del 2007. Per regions i en l'acumulat de l'any, els majors increments es van registrar a Astúries, a La Rioja i a Castella-la Manxa, amb creixements superiors al 20% interanual. Andalusia va ser l'únic dels grans mercats on les compravendes van créixer per damunt de la mitjana.

*Espanya: inflació general i subjacent **

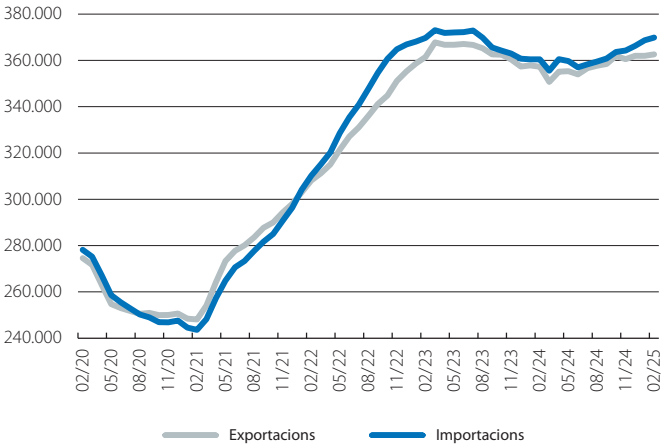
Variació (%)



Notes: ** Les dades de l'abril són preliminars. ** La inflació subjacent exclou els aliments no processats i l'energia.*
Font: *CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.*

*Espanya: comerç exterior de béns **

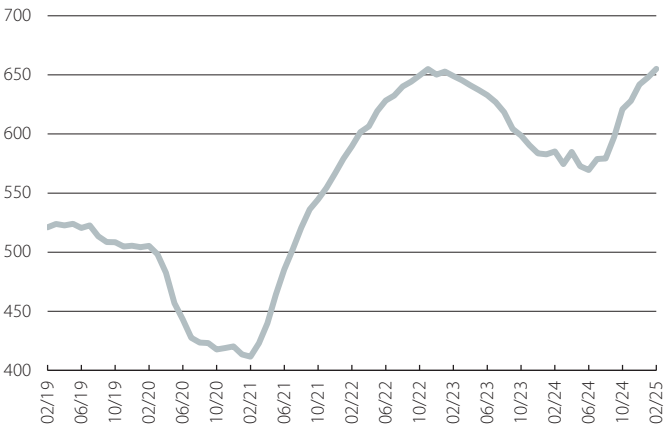
Dades acumulades de 12 mesos (milions d'euros)



Nota: ** Dades nominals, sèrie sense desestacionalitzar. Sense incloure l'energia.*
Font: *CaixaBank Research, a partir de dades del Departament de Duanes.*

Espanya: compravenda d'habitatges

Dades acumulades de 12 mesos (milers d'habitatges)



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