

## La economía española sorprende a los más optimistas

Todo apuntaba a que el ritmo de crecimiento de la economía española seguía siendo vigoroso, y así lo hemos ido señalando en las páginas del *Informe Mensual* de CaixaBank Research los últimos meses. La generación de empleo no presenta síntomas de agotamiento y, de hecho, se aceleró en el 1T del año. Los indicadores de actividad empresarial han repuntado, tanto los del sector servicios como los de la industria. La producción industrial también repuntó y el consumo de los hogares aguanta el tono. Aun así, el dato del PIB publicado por el INE ha superado las expectativas más optimistas. En el 1T 2024, el ritmo de crecimiento intertrimestral de la economía española alcanzó el 0,7%.

La cifra muestra una economía dinámica, especialmente si tenemos en cuenta el contexto en el que se produce. Con la incertidumbre que generan las tensiones geopolíticas, un ciclo inflacionista que va a menos, pero que todavía no ha terminado, y unos tipos de interés en máximos de hace más de 10 años. Las principales economías europeas, aunque han acelerado el paso en el 1T, mantienen un ritmo de avance netamente inferior al de la economía española, y ello lo hace todavía más destacable.

Cuando analizamos con algo más de detalle los pilares sobre los que se sustenta el crecimiento, emergen matices importantes. En gran medida, este se apoya en el sector exterior y, más concretamente, en el fuerte tirón de las exportaciones de servicios, que crecieron un 11,1% y ya se encuentran un 37,0% por encima de los niveles previos a la pandemia. Dado que el avance de las importaciones fue más tímido, la contribución del sector exterior al crecimiento de la economía fue de 0,5 p. p.

La demanda interna también jugó un papel importante. En el 1T 2024, destaca el paso adelante de la inversión, tanto en construcción como en bienes de equipo, con crecimientos del 3,0% y del 3,7%, respectivamente. Aunque en ambos casos aún se mantienen lejos de los niveles previos a la pandemia, y el año pasado mantuvieron un perfil muy débil, el reciente cambio de tendencia es destacable. El consumo de los hogares no sorprendió y mantuvo un ritmo de avance modesto, con un crecimiento del 0,3%, en línea con lo que anticipaba el [monitor de consumo en tiempo real de CaixaBank Research](#). De todas formas, dada la situación financiera de los hogares, que presentan una tasa de ahorro superior a la habitual, el margen para que el consumo aumente el ritmo de crecimiento en los próximos trimestres es amplio. Ello podría suceder cuando el BCE baje los tipos de interés y los hogares perciban que el ciclo inflacionista efectivamente ha llegado a su fin.

La evolución de los distintos sectores económicos ha sido muy distinta los últimos años. La pandemia primero, y la crisis energética e inflacionista después, afectaron de manera muy distinta a unos y otros. Los últimos datos disponibles muestran que los sectores que mejor se han comportado los últimos años siguen creciendo de manera dinámica. Por ejemplo, la industria manufacturera avanzó un 3,3% interanual y ya se encuentra un 7,0% por encima de los niveles previos a la pandemia. Pero, sobre todo, sobresale el dinamismo de los servicios y, especialmente, información y comunicaciones, y actividades profesionales, científicas y técnicas, que crecieron un 5,3% y un 2,3%, respectivamente, y ya se sitúan un 19,6% y un 10,1% por encima de los registros previos a la pandemia.

El dinamismo de estos tres sectores es especialmente relevante, pues son los que habitualmente presentan un crecimiento de la productividad más elevada. Así, mientras el crecimiento del PIB por hora trabajada de la economía española desde 2014 se sitúa alrededor del 0,5% en promedio, estos sectores presentan un ritmo de crecimiento de la productividad superior al 1% durante este periodo.

El mejor comportamiento de la economía en el arranque del año, junto con los distintos factores que lo están impulsando, nos obligará a mejorar el escenario de previsiones de CaixaBank Research próximamente. Actualmente prevé un crecimiento del 1,9%. Pero tras la publicación de estos datos, y si no hay nuevos giros de guion en el escenario internacional, este año el crecimiento de la economía española podría acercarse al 2,5% y mantener así un ritmo de avance muy similar al del año pasado.

**Oriol Aspachs**