

La actividad en España mantiene un notable dinamismo

La economía española sigue mostrando un dinamismo mayor de lo que se esperaba en el arranque del año, gracias, sobre todo, al empuje del sector terciario, especialmente las actividades relacionadas con el turismo, y la fortaleza que exhibe la creación de empleo. De cara a los próximos trimestres, además, el contexto contará con factores de soporte, como una política monetaria menos restrictiva, unas tensiones inflacionistas en senda de corrección y la previsible aceleración de la ejecución de los fondos europeos NGEU.

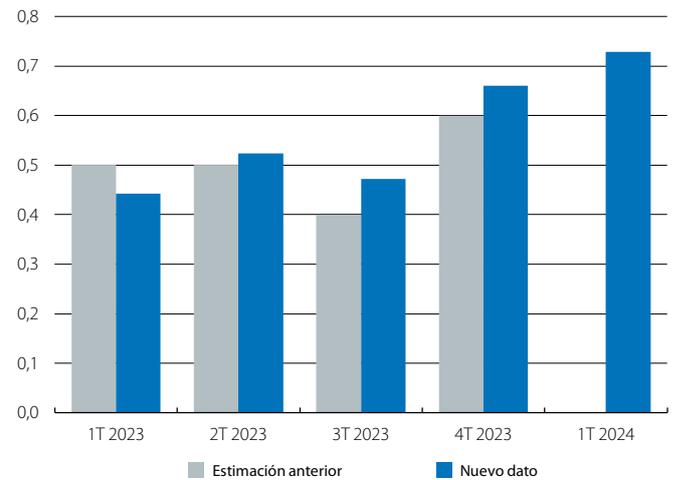
El sorprendente dato de crecimiento del PIB en el 1T 2024 (0,7% intertrimestral, tasa que supera ampliamente la de la eurozona), junto con el vigor que se observa en los indicadores ya disponibles del 2T (PMI, empleo, consumo, etc.), confirma el buen tono de la economía española. A ello hay que añadir el efecto arrastre positivo sobre el crecimiento de 2024 de la revisión al alza de los crecimientos del PIB de los tres últimos trimestres de 2023. Todo ello nos lleva a elevar en 0,5 puntos, hasta el 2,4%, nuestra previsión de crecimiento para el presente ejercicio (véase el Focus «[Nuevo escenario económico: la economía española vuelve a sorprender al alza](#)» en este mismo informe).

Los indicadores disponibles para el 2T ofrecen señales positivas y apuntan que la economía sigue creciendo a buen ritmo. Así, la encuesta de clima empresarial PMI para el sector servicios se situó en mayo en 56,9 puntos (56,2 en abril), ampliamente por encima del nivel que marca la expansión (50 puntos) y máximo desde abril de 2023. Dentro del sector terciario, sigue destacando el extraordinario comportamiento del turismo: en abril llegaron 7,83 millones de turistas, un 8,3% más que en abril del año pasado, que gastaron 9.565 millones de euros, las cifras más altas de la serie en dicho mes, lo que apunta a un nuevo año récord para el sector. En cuanto al sector manufacturero, se consolida su reactivación, al situarse su PMI en terreno expansivo por cuarto mes consecutivo, alcanzando los 54 puntos, 1,8 puntos más que el mes anterior y el nivel más alto desde marzo de 2022.

Los indicadores relacionados con el consumo también ofrecen señales positivas. Por un lado, el índice de comercio minorista en términos reales, corregido de efectos estacionales y de calendario y excluidas las estaciones de servicio, creció un 0,8% intermensual en abril, frente a una caída mensual media del 0,2% en el 1T. Asimismo, según el [indicador CaixaBank de consumo](#), la actividad de las tarjetas españolas se recuperó en mayo, tras el enfriamiento del mes anterior, al crecer un 4,4% interanual (con datos hasta el día 21), por encima del 3,2% anotado en abril y similar al ritmo del 1T (4,3%).

El empleo se mantiene sólido y marca un nuevo máximo en mayo. Así, la afiliación aumentó en 220.289 personas en mayo, mejorando el registro de mayo del año pasado (200.411) y el promedio prepandemia en dicho mes (213.582 en el periodo 2014-2019); de este modo, la cifra total de afiliados supera los 21,3 millones. Con datos desestacionalizados, el empleo

España: PIB Variación intertrimestral (%)



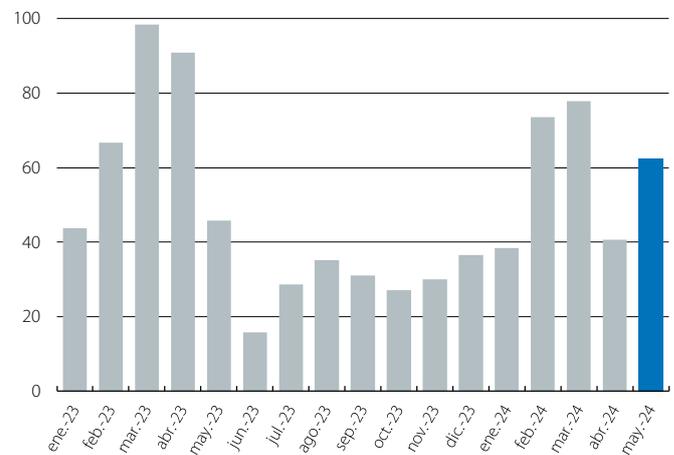
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

España: PMI Nivel



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

España: afiliados a la Seguridad Social * Variación intermensual (miles de personas)



Nota: * Serie corregida de estacionalidad.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del MISSM.

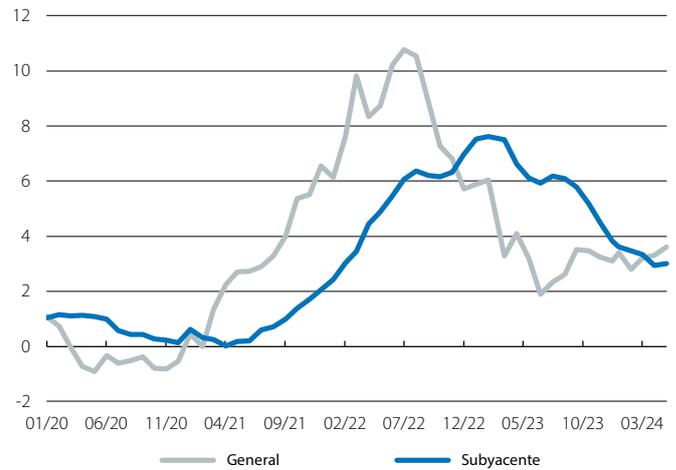
aumentó en el mes en 62.505 afiliados, en línea con el promedio mensual del 1T (63.242); en lo que va de 2T, el crecimiento intertrimestral de los afiliados se mantiene en el 0,7%.

La inflación vuelve a repuntar en mayo, pero impulsada por los componentes no subyacentes. Según el indicador adelantado del IPC publicado por el INE, la inflación general aumentó en mayo, por tercer mes consecutivo, 1 décima hasta el 3,6%, la tasa más alta desde abril de 2023. Este repunte se debe a la subida de los precios de electricidad y carburantes, que descendieron en menor medida que en mayo de 2023: la contribución al alza de la energía responde a un factor coyuntural derivado de las subidas de los diferentes impuestos que regulan la factura eléctrica. Por su parte, la inflación subyacente, que excluye energía y alimentos no elaborados, quebró la senda descendente de los meses anteriores y aumentó ligeramente hasta el 3,0% (2,9% en abril), debido a un efecto calendario en los precios de los servicios (la Semana Santa en 2023 se celebró en abril y este año, en marzo). En definitiva, el repunte de la inflación en mayo se debe a factores puntuales y se encuentra dentro de lo esperado, por lo que no introduce riesgos al alza para nuestras previsiones de progresiva moderación en los próximos meses.

El precio de la vivienda sorprende al alza en el 1T. El índice del precio de la vivienda, elaborado por el INE, se sitúa en máximos en la serie disponible desde 2007, tras repuntar un 2,6% intertrimestral en el 1T, lo que eleva la tasa interanual hasta el 6,3% (4,2% anterior). Esta aceleración en el precio está siendo generalizada por tipo de vivienda, si bien la nueva registra tasas interanuales más elevadas que la de segunda mano (10,1% frente al 5,7%), reflejando un mayor desequilibrio entre oferta y demanda en ese segmento. Por regiones, todas registraron una aceleración en su tasa interanual respecto al 4T. Andalucía destaca como el mercado donde más se ha encarecido la vivienda en este comienzo de año (7,9% interanual), frente a comunidades como Castilla-La Mancha, Galicia o Asturias, donde el ritmo de crecimiento está siendo más moderado, en torno al 5%.

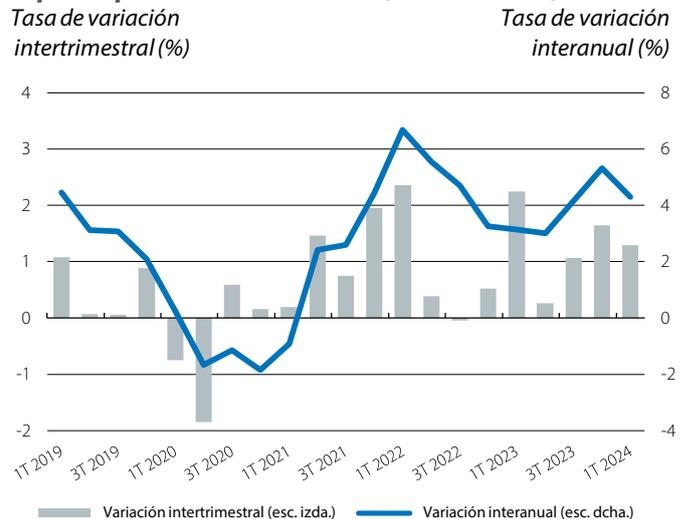
Deterioro del déficit comercial en el 1T 2024 por la debilidad de las exportaciones de bienes no energéticos. El déficit de la balanza comercial se situó en el 1T en 8.105 millones de euros, superando la cifra de un año antes (-6.578 millones) y el promedio de los primeros trimestres en 2014-2019 (-6.760 millones). Este empeoramiento se explica por el deterioro del saldo de bienes no energéticos, ya que el déficit energético se mantuvo bastante estable. Así, la balanza de bienes no energéticos anotó un superávit de 9 millones de euros, en contraste con el saldo positivo de 1.639 millones del mismo periodo de 2023; ello se debió a una caída de las exportaciones, lastradas sobre todo por las menores ventas de medicamentos y productos químicos orgánicos (-7,2% interanual, que se corresponde con una caída en volumen del 6,9% y del 0,3% de los precios), más intensa que en el caso de las importaciones (-5,5%, con un descenso del volumen del 3,8% y de los precios del 2%). Por su parte, el déficit energético se redujo muy ligeramente, desde 8.218 millones en el 1T 2023 hasta 8.114 millones este año: las exportaciones cayeron un 28,2% (-21,9% en volumen, con los precios retrocediendo un 8,4%), más que las importaciones, que lo hicieron un 15,3% (-12,3% en volumen y -3,6% los precios).

España: IPC
Variación interanual (%)



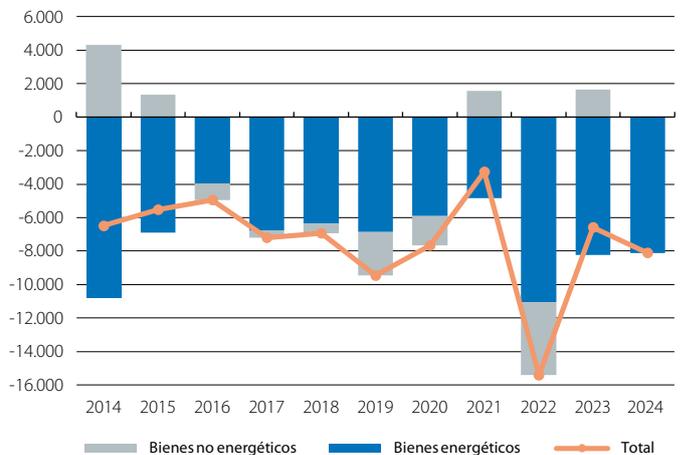
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

España: precio de la vivienda (valor tasado)



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

España: saldo comercial en el 1T
(Millones de euros)



Nota: Datos según la clasificación CUCI.
Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Aduanas.