

Nota Breve 30/07/2024

España · El PIB sorprende al alza en el 2T 2024 y crece un 0,8% intertrimestral**Dato**

- **En términos trimestrales, el PIB avanzó un 0,8% en el 2T 2024** (como en el 1T 2024). En términos interanuales, el PIB creció un 2,9% (2,6% en el 1T).
- La **demanda interna** aportó 2,0 p. p. al crecimiento interanual del PIB (0,3 p. p. menos que el trimestre anterior) y la **demanda externa**, 0,9 p. p. (0,7 p. p. más que en el trimestre anterior). En términos intertrimestrales, la demanda interna aportó 0,3 p. p. al crecimiento del PIB y la demanda externa, 0,5 p. p.
- **El número de horas trabajadas creció un 2,1% interanual** en el 2T 2024 (0,7 p. p. más que en el 1T 2024). En términos intertrimestrales, las horas trabajadas aumentaron un 1,0%.
- **La productividad por hora trabajada cayó un 0,2% intertrimestral**, pero aumentó un 0,8% en términos interanuales en el 2T 2024.

Principales mensajes y valoración

- **El PIB sorprende al alza en el 2T 2024.** Creció un 0,8% intertrimestral (como en el 1T 2024), sustancialmente por encima del crecimiento promedio de la eurozona (0,3% intertrimestral). El crecimiento en el 2T 2024 ha superado nuestras expectativas, que anticipaban un avance del PIB del 0,5% intertrimestral. En términos interanuales, la tasa aceleró respecto el trimestre anterior, del 2,6% al 2,9%. La composición del crecimiento también ha sido favorable, con avances sustanciales por parte del sector exterior, la inversión y, en menor medida, el consumo privado.
- **La demanda interna contribuye 0,3 p. p. al crecimiento intertrimestral del PIB, impulsada por la inversión.** Tras el fuerte registro de crecimiento del 1T 2024 (2,6% intertrimestral), la inversión se ha mantenido en una senda de crecimiento robusto y anota un avance del 0,9% intertrimestral en el 2T 2024. Su avance se apoya en la inversión en construcción, que avanza un 1,3% intertrimestral, con crecimientos en los segmentos residencial y, especialmente, no residencial (0,9% y un 1,6% intertrimestral, respectivamente). En contraposición, la inversión en equipo se mantiene prácticamente estancada, con un avance del 0,1% intertrimestral, fruto de un notable crecimiento de la inversión en equipo de transporte del 1,9% intertrimestral que se ha visto compensada por la caída del 0,7% intertrimestral de la inversión en otros bienes de equipo. Por su parte, el consumo privado mantuvo un ritmo de crecimiento muy moderado, del 0,3% intertrimestral, en línea con lo previsto. Así, el dato del INE coincide con la previsión del indicador de consumo de CaixaBank Research. Asimismo, otros indicadores, como las ventas minoristas, que en el promedio de abril y mayo crecieron un 0,4% con respecto al promedio del 1T 2024, también apuntaban a una evolución comedida del consumo. Finalmente, el consumo público avanzó un 0,2% intertrimestral.
- **La demanda externa vuelve a ser el principal motor de crecimiento, con una contribución de 0,5 p. p. al crecimiento intertrimestral del PIB.** Esta contribución se explica por un avance sustancial de las exportaciones, del 1,2% intertrimestral, y por el ligero retroceso de las importaciones, del 0,2% intertrimestral. El crecimiento de las exportaciones ha sido generalizado, con avances sustanciales en las exportaciones de bienes y de servicios (1,3% y 1,0% intertrimestral, respectivamente). Las exportaciones turísticas han mantenido un avance considerable, del 2,5% intertrimestral, pero mucho más modesto que el que experimentaron en el trimestre anterior (17,4% intertrimestral). Por el lado de las importaciones, el retroceso se explica por la caída de las importaciones de servicios, del 3,1%

intertrimestral, y que incluye un retroceso del 11,4% de las importaciones turísticas, que ha más que compensado el avance de las importaciones de bienes, del 0,5% intertrimestral.

- El menor avance de las horas trabajadas frente al del PIB (2,1% vs 2,9% interanual, respectivamente), ha supuesto un avance de la productividad por hora trabajada del 0,8% interanual. En términos intertrimestrales, no obstante, la productividad ha caído un 0,2%, dado que las horas trabajadas han crecido más que el PIB (1,0% vs 0,8% intertrimestral, respectivamente). En la primera mitad de 2024 la productividad ha aumentado un 1,0% con respecto a la primera mitad de 2023. Esta tasa compara con un avance de la productividad por hora trabajada promedio en el trienio 2021-2023 que fue del 0,5%, y que coincide también con la del crecimiento promedio del periodo 2015-2019.
- **La sorpresa positiva del dato de crecimiento del PIB del 2T 2024 nos hará revisar al alza la previsión de crecimiento de 2024, actualmente en el 2,4%.**

Tablas y gráficos complementarios

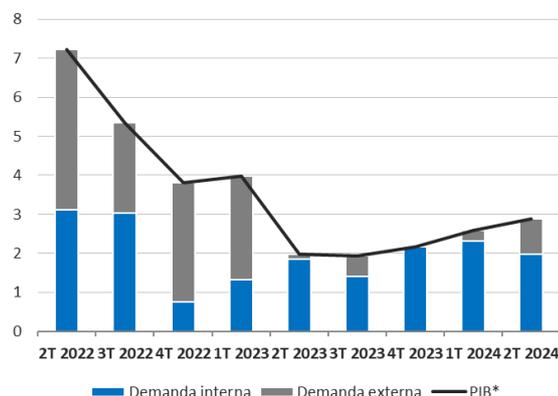
España: desglose del PIB

	Promedio 2000-07	Promedio 2008-13	Promedio 2014-18	3T 2023	4T 2023	1T 2024	2T 2024
<i>Variación intertrimestral (%)</i>							
Consumo privado	0,8	-0,6	0,6	1,3	0,3	0,4	0,3
Consumo público	1,2	0,1	0,3	1,7	1,1	-0,6	0,2
Inversión (FBKF)	1,3	-2,0	1,2	-0,6	-1,6	2,6	0,9
Inversión en equipo	1,1	-1,2	1,3	2,3	-4,7	3,8	0,1
Inversión en construcción	1,3	-2,9	1,4	-2,6	-0,3	2,8	1,3
Exportaciones	1,0	0,4	1,0	-3,6	2,8	3,3	1,2
Importaciones	1,6	-1,0	1,1	-2,9	2,4	2,2	-0,2
PIB real	0,9	-0,4	0,7	0,5	0,7	0,8	0,8
<i>Variación interanual (%)</i>							
Consumo privado	3,5	-2,2	2,5	0,4	2,4	2,5	2,3
Consumo público	5,0	0,9	1,1	4,7	4,2	3,4	2,3
Inversión (FBKF)	5,5	-7,6	4,9	0,0	2,1	1,8	1,2
Inversión en equipo	4,8	-5,1	6,0	-1,9	1,9	-1,8	1,3
Inversión en construcción	5,5	-10,7	4,4	1,1	1,6	3,4	1,2
Exportaciones	4,6	1,8	4,3	-1,0	1,1	-0,2	3,6
Importaciones	6,8	-4,0	5,0	-2,4	1,5	-0,7	1,4
Demanda interna (contribución)	4,4	-3,1	2,8	1,9	1,4	2,1	2,2
Demanda externa (contribución)	-0,8	1,8	-0,1	0,1	0,5	0,0	0,2
PIB real	3,6	-1,3	2,7	1,9	2,2	2,6	2,9
Empleo (equiv. a tiempo completo)	3,2	-3,4	2,4	3,1	3,6	3,2	2,0
Productividad aparente del trabajo	0,5	2,1	0,3	-1,2	-1,3	-0,6	0,9
Remuneración por asalariado	3,5	2,4	0,6	5,1	4,4	4,2	4,4
CLU nominales	3,0	0,3	0,3	6,3	5,8	4,9	3,5
Deflactor del PIB	3,9	0,5	0,5	6,1	5,0	3,2	3,2
PIB nominal (acum. 4T)	7,7	-0,4	2,9	8,9	8,6	7,4	6,8
PIB nominal (M€, acum. 4T)	823	1065	1083	1437	1462	1483	1505

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

España: PIB

Contribución al crecimiento interanual (p. p.)

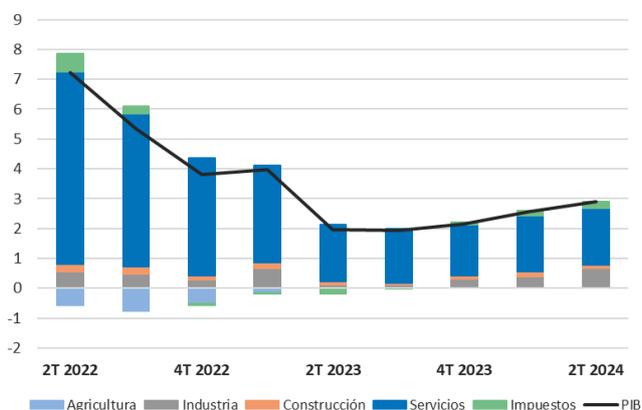


Nota: * Variación interanual (%).

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

España: Componentes de oferta

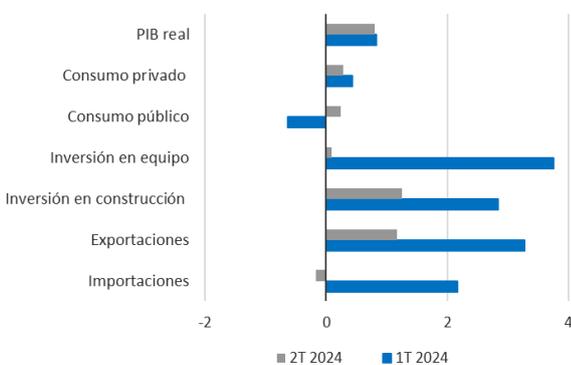
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



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

España: componentes de demanda

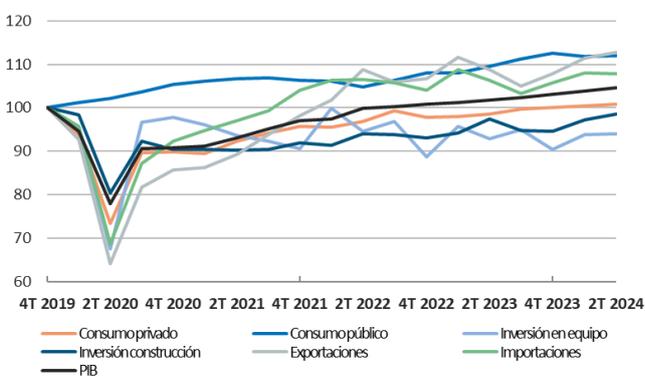
Variación intertrimestral (%)



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.

 Oriol Carreras, 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.