

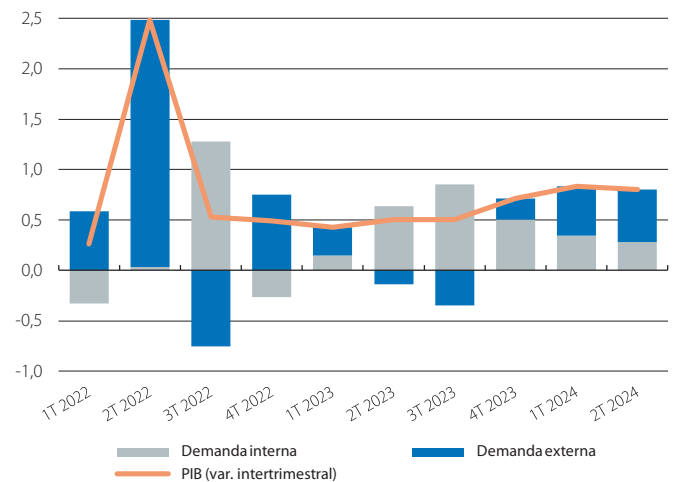
## Espanya: perspectives de creixement sòlides, tot i que més moderades que les del 1S

L'economia espanyola va sorprendre l'alça en la primera meitat de l'any, però s'espera una certa moderació en la segona meitat. El PIB va créixer a una taxa del 0,8% intertrimestral tant en el 1T com en el 2T de l'any. Aquesta fortalesa és deguda, principalment, al bon comportament del sector exterior, derivat del dinamisme del sector turístic en el 1T, i al bon funcionament de les vendes exteriors de béns en relació amb una tònica de moderació de les importacions en el 2T. De cara als propers trimestres, el sector exterior podria anar cedint protagonisme a la demanda interna arran de la normalització del ritme de creixement del sector turístic i de la feblesa que mostren els nostres principals socis comercials de la zona de l'euro. Al seu torn, la demanda interna hauria d'anar agafant més força, a mesura que prossegueixi la recuperació del poder adquisitiu i que es vagi reduint la incertesa sobre les perspectives de la política monetària. Així i tot, no s'espera que la major fortalesa de la demanda interna pugui compensar plenament la desacceleració del sector exterior.

**El creixement del PIB d'Espanya del 2T 2024 sorprèn l'alça.** El PIB va créixer el 0,8% intertrimestral en el 2T, per damunt del creixement mitjà de la zona de l'euro (el 0,3% intertrimestral) i per damunt de les nostres expectatives, que anticipaven un avanç del 0,5%. En termes interanuals, la taxa es va accelerar fins al 2,9%, des del 2,6% del trimestre anterior. El sector exterior es manté com el principal motor de creixement, amb una aportació de 0,5 p. p. al creixement intertrimestral del PIB, i la demanda interna també creix, tot i que ho fa a un ritme més modest, i aporta 0,3 p. p. al creixement del PIB. El consum privat va avançar el 0,3% intertrimestral, i el públic, el 0,2%. La inversió va mantenir un ritme de creixement notable, del 0,9% intertrimestral, impulsada, sobretot, per la inversió en construcció. Per la seva banda, les exportacions van créixer l'1,2% intertrimestral, gràcies a les exportacions de béns, mentre que les importacions van recular el 0,2%.

**Els primers indicadors d'activitat disponibles per al 3T mostren un to més contingut.** L'índex PMI per al sector manufacturer s'ha anat desaccelerant al llarg del juliol i de l'agost i, en la seva última lectura, marca 50,5 punts, per sota dels 52,3 punts del juny. Per la seva banda, després de patir una ensopegada al juliol, el PMI per al sector serveis ha repuntat a l'agost i s'ha situat en els 54,6 punts (56,8 punts al juny). Atès que es mantenen per damunt del llindar que marca creixement en el sector, que se situa en els 50 punts, les dues lectures apunten a un creixement de l'activitat als respectius sectors, tot i que a ritmes més moderats que els del trimestre anterior. Pel costat del consum, la confiança del consumidor va recular a l'agost i va marcar -15,2 punts, en relació amb els -13,7 punts del juliol. En

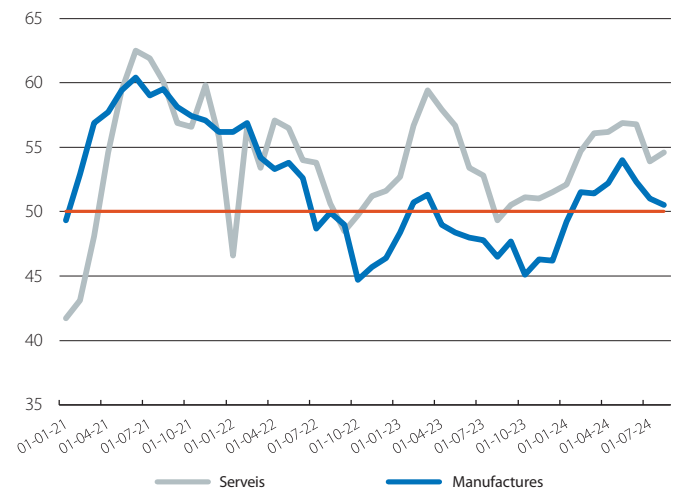
### Espanya: contribució al creixement del PIB P. p. i variació intertrimestral (%)



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

### Espanya: PMI

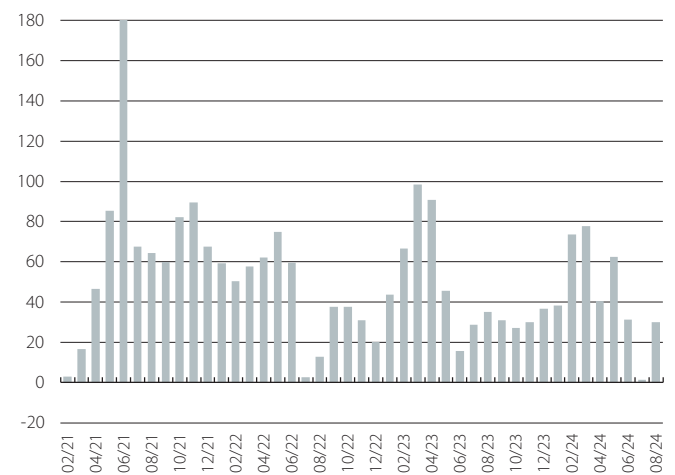
Nivell



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

### Espanya: afiliats a la Seguretat Social

Variació intermensual (milers) \*



Nota: \* Dades desestacionalitzades.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades del MISSM.

canvi, l'índex de comerç al detall va avançar el 0,5% intermensual al juliol i va dur la taxa interanual fins a l'1,0%, en relació amb el 0,4% del mes anterior.

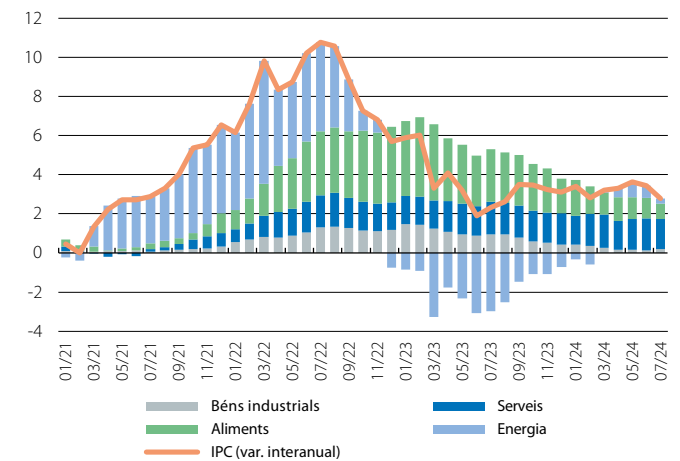
**El mercat laboral també avança amb més moderació.** Com és habitual en un mes d'agost, l'afiliació a la Seguretat Social va caure. Aquest mes ho va fer en 193.704 treballadors en relació amb el mes anterior, el -0,91%. Aquest descens és habitual en els mesos d'agost: l'any passat, va recular el 0,89% en taxa mensual i el 0,88% en la mitjana dels mesos d'agost del període 2014-2019. La xifra total d'afiliats se situa en 21.189.402, la qual cosa representa 482.902 persones més que un any enrere i una taxa interanual del 2,3% (el 2,4% al juliol). Corregint l'estacionalitat, l'ocupació anota a l'agost una pujada de 30.189 afiliats després d'haver-se mantingut gairebé plana al juliol (+1.335). Des de l'inici del 3T, el creixement intertrimestral dels afiliats s'ha desaccelerat fins al 0,3%, des del 0,8% del 2T.

**La inflació general s'acosta al 2% a l'agost.** Segons l'indicador avançat de l'IPC publicat per l'INE, la inflació general va caure 6 dècimes a l'agost, fins a situar-se en el 2,2%, a causa del descens dels preus dels carburants i, en menor mesura, dels aliments sense elaborar. Sense el desglossament per categories, la caiguda dels preus dels aliments anticipada per l'INE podria ser un alleujament per a la partida amb la inflació més elevada d'enguany (el 4,7% de mitjana). D'altra banda, la inflació subjacent (que exclou l'energia i els aliments no elaborats) es va situar en el 2,7% (0,1 p. p. menys que al juliol). La dada d'aquest mes representa un pas més cap a la normalització de la inflació. No obstant això, l'augment del preu de l'electricitat esperat pels mercats de futurs podria frenar aquesta tendència de correcció al final de l'any.

**Malgrat la caiguda de les exportacions, el dèficit comercial es va reduir amb força al juny.** Per primera vegada en tres mesos, les exportacions de béns van caure al juny, el 3% interanual, però, atès que les importacions ho van fer amb més intensitat (el -7,3%), el dèficit es va reduir fins als 713 milions d'euros (-2.355 milions al juny del 2023). Per components, el dèficit de la balança energètica es va situar en els 2.158 milions, xifra inferior als 2.454 milions del juny del 2023, i el saldo no energètic va presentar un superàvit de 1.445 milions d'euros, en relació amb els 99 milions d'un any enrere. Amb aquesta dada, el 1S 2024 es va tancar amb un dèficit de 15.822 milions, xifra que millora lleugerament la del 1S 2023 (-16.420 milions), però que supera la mitjana del 2014-2019 (-11.938 milions).

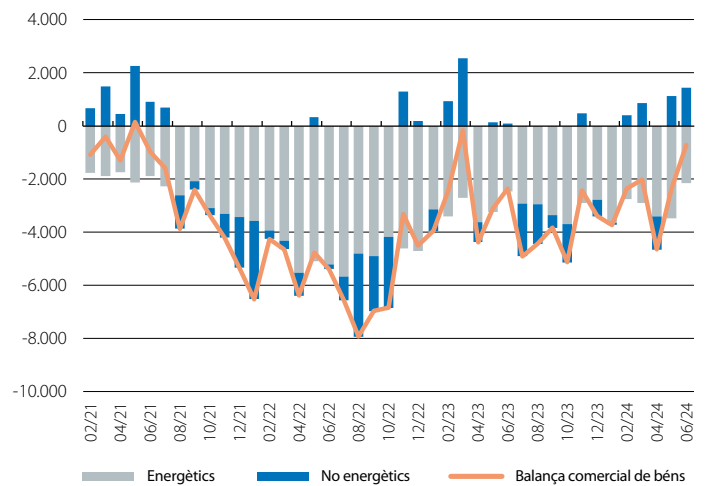
**Les compravendes d'habitatge mantenen una senda de moderació.** Al juny, les transaccions d'habitatges van disminuir el 6,1% en taxa interanual. Per tipus d'habitatge, el tímid avanç del 0,9% interanual de les compravendes d'habitatge nou no va poder compensar la reculada del 7,8% interanual de les de segona mà. Malgrat la reculada, les compravendes d'habitatge es mantenen en una cota elevada: en l'acumulat de 12 mesos, s'han realitzat prop de 570.000 transaccions, el 12,8% més que les que es van produir el 2019.

**Espanya: contribució a la inflació per components**  
P. p. i variació interanual (%)



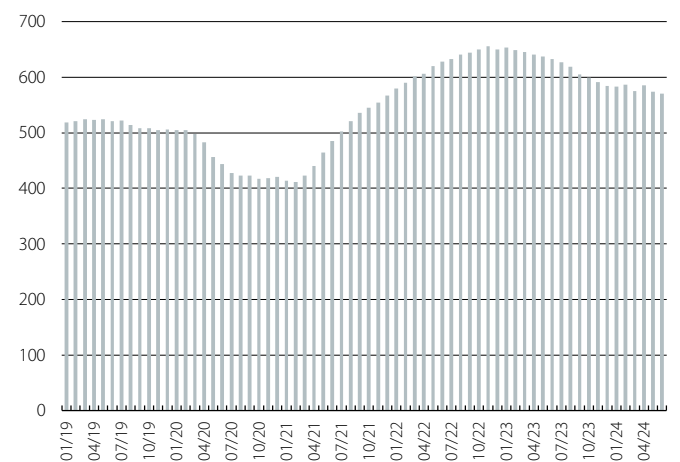
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

**Espanya: saldo comercial de béns**  
Dades mensuals (milions d'euros)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades del Banc d'Espanya.

**Espanya: compravendes d'habitatge**  
(Milers) \*



Nota: \* Acumulat de 12 mesos.  
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.