

L'economia espanyola, millor del que creïem

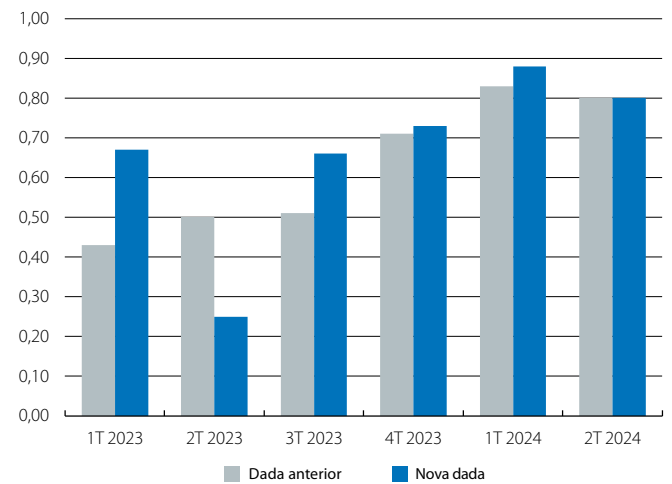
L'INE revisa a l'alça el creixement dels últims anys. L'organisme va revisar, al final de setembre, el creixement intertrimestral del PIB del 1T 2024 en 0,1 p. p., fins al 0,9%, i va mantenir el creixement del 2T 2024 en el 0,8%. D'aquesta manera, confirma la bona marxa de l'economia espanyola des de l'inici d'enguany, gràcies al dinamisme de la demanda externa. Així mateix, l'INE també va revisar la senda del creixement del PIB durant el període 2020-2023. En conjunt, les dades mostren que la recuperació de l'economia espanyola després de la pandèmia va ser més intensa del que s'havia estimat amb anterioritat. La revisió també ofereix una nova perspectiva respecte al patró de recuperació de l'economia després de la crisi de la COVID. En concret, les dades mostren que el consum privat acumula un creixement de l'1,4% des del 4T 2019, el doble del que s'havia estimat amb anterioritat, mentre que la inversió se situa ara el 0,4% per damunt del nivell pre-pandèmia, en lloc de l'1,3% per sota. D'aquesta manera, tot i que la demanda externa va ser el principal impulsor del creixement durant la recuperació, la contribució entre demanda interna i externa va ser més balancejada del que s'havia estimat inicialment.

En aquest context, les previsions de creixement per a l'economia espanyola de diversos organismes i analistes estan sent revisades a l'alça. Així, el Banc d'Espanya ha elevat les previsions de creixement del PIB per al 2024 en 5 dècimes, fins al 2,8%. Per als dos anys següents, el supervisor ha revisat la previsió de creixement a l'alça fins al 2,2% i l'1,9%, respectivament. Durant aquest mateix mes, el Govern també ha millorat les previsions per al 2024 en 3 dècimes, fins al 2,7%, i en 2 dècimes la previsió per al 2025 i el 2026, fins al 2,4% i el 2,2%, respectivament. Aquestes previsions s'alineen amb la revisió a l'alça del creixement fins al 2,8% del nostre nou escenari (vegeu el Focus «[Es revisa a l'alça la previsió de creixement del PIB a Espanya](#)», en aquest mateix informe).

Els indicadors avançats del 3T apunten a una millora del consum privat. Amb les dades disponibles fins a la tercera setmana de setembre, l'indicador de consum de CaixaBank Research constata una millora del consum de les llars del 4,0% interanual (el 3,5% en el 2T), gràcies a l'augment de 7 dècimes del consum presencial, fins a l'1,8%. L'avanç del consum s'aprecia, sobretot, en la despesa en béns de primera necessitat (el 5,6% interanual vs. el 5,0% en el 2T), mentre que la despesa en transports i a les benzineres es va moderar amb força (el 0,5% interanual vs. el 5,1% en el 2T), en línia amb les caigudes en el preu de la benzina. Pel costat de l'oferta, l'índex PMI del sector manufacturer reverteix tres mesos de caigudes i, al setembre, va pujar fins als 53 punts, el registre més alt des del maig. De la mateixa manera, l'índex PMI del sector serveis va repuntar amb força i es va situar en 57 punts, la millor dada des de l'abril del 2023.

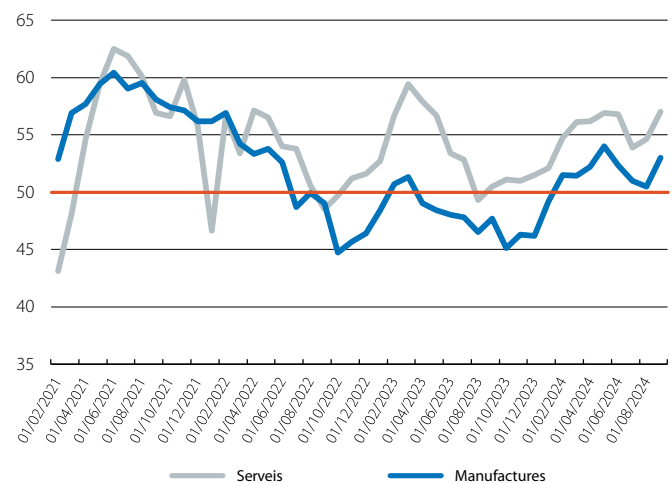
El mercat laboral es desaccelera en el 3T. Al setembre, el nombre d'afiliats va augmentar en 22.220 en termes desestaciona-

Espanya: PIB Variació intertrimestral (%)



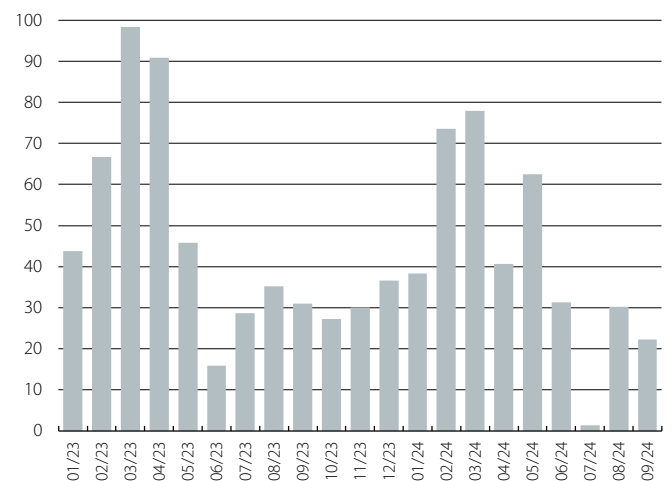
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

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.

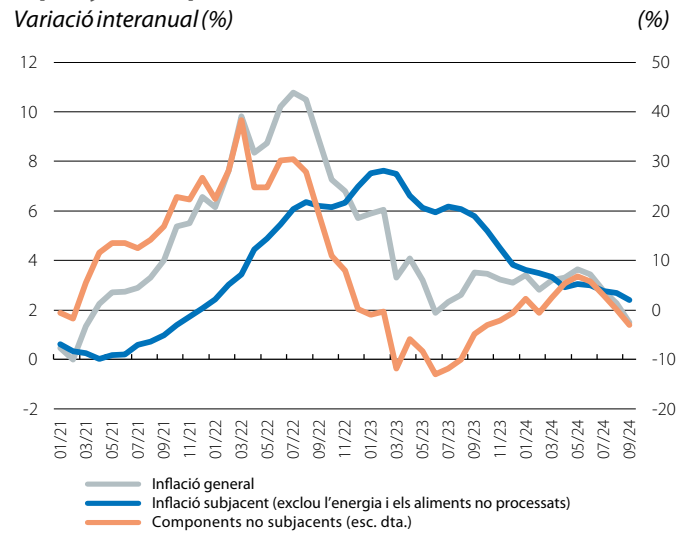
litzats i va tancar, així, el 3T amb un creixement intertrimestral del 0,3%, 5 dècimes per sota del 2T. D'aquesta manera, el mercat laboral va començar a mostrar signes de moderació, després d'accelerar-se en el 2T i havent sustentat el creixement de l'activitat espanyola durant els dos primers trimestres de l'any. La taxa de temporalitat va tornar a caure després de tres mesos de lleugers repunts: del total d'afiliats al Règim General al setembre, el 13,1% són temporals, 1,1 punts menys que el mes anterior i 0,9 punts menys que al setembre de l'any passat.

La inflació sorprèn en situar-se en l'1,5% al setembre. Segons l'indicador avançat de l'IPC publicat per l'INE, la inflació general va caure 8 dècimes al setembre, fins a situar-se en l'1,5%, a causa del descens dels preus dels carburants i, en menor mesura, dels aliments i de l'electricitat. Per la seva banda, la inflació subjacent, que exclou l'energia i els aliments no elaborats, va caure 3 dècimes, fins al 2,4%, al setembre. Les dades tant de la inflació general com de la subjacent han sorprès a la baixa i apunten a un nou descens de la inflació dels aliments, de manera que prosseguiria la moderació dels últims mesos. D'altra banda, caldrà esperar al desglossament per components, a mitjan octubre, per comprovar si s'ha produït una caiguda en la inflació dels serveis, que s'ha mantingut per damunt del 3,5% des de l'inici d'enguany.

Les llars van continuar estalviant amb intensitat. Durant el 2T, la renda bruta disponible de les llars va avançar el 8,7% en relació amb el mateix trimestre de l'any passat, un avanç que ha sorprès a l'alça i se situa 2 punts per damunt de l'augment de la despesa de les famílies (el 6,7%). D'aquesta manera, la taxa d'estalvi de les famílies va assolir un nou pic en el període post-pandèmia en situar-se en el 13,4% de la renda bruta disponible, un registre molt per damunt de la mitjana del 2015-2019, del 7,2%. La dada del 2T s'explica per la bona marxa del mercat laboral, que va comportar un augment de la massa salarial del 7,4%. Així mateix, en el context de revisió de les sèries històriques, l'INE també va revisar a l'alça la taxa d'estalvi de les famílies del 2023 en 3 dècimes, fins al 12%.

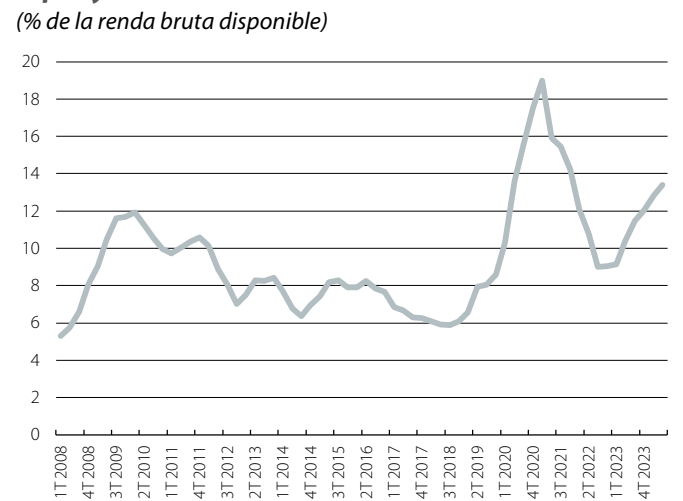
La demanda d'habitatge sorprèn a l'alça. Les compravendes van tornar a augmentar amb força al juliol, el 19% interanual, després de dos mesos consecutius de caigudes. El balanç des de l'inici d'enguany recull un descens de les transaccions de l'1,3% en l'acumulat fins al juliol, tot i que es tracta d'una caiguda reduïda si la comparem amb el descens del 6,1% del mateix període de l'any passat. L'augment del juliol va ser generalitzat per tipologia d'habitatge (el 39% en habitatge nou i el 15,5% en el de segona mà) i entre comunitats autònomes (només les Balears i Melilla van registrar un descens). En balanç, en un context de tipus d'interès encara elevats, la demanda es continua mostrant una mica més robusta del que s'esperava (s'han tancat unes 579.000 operacions de compravenda en els 12 últims mesos), la qual cosa s'està traslladant als preus. Els principals indicadors de preus de l'habitatge mostren una acceleració durant el 2T. Aquest és el cas del valor de taxació de l'habitatge lliure publicat pel Ministeri d'Habitatge i Agenda Urbana (l'1,6% intertrimestral vs. l'1,3% en el 1T) o del preu de l'habitatge de l'INE (el 3,6% intertrimestral vs. el 2,6% en el 1T).

Espanya: components de la inflació



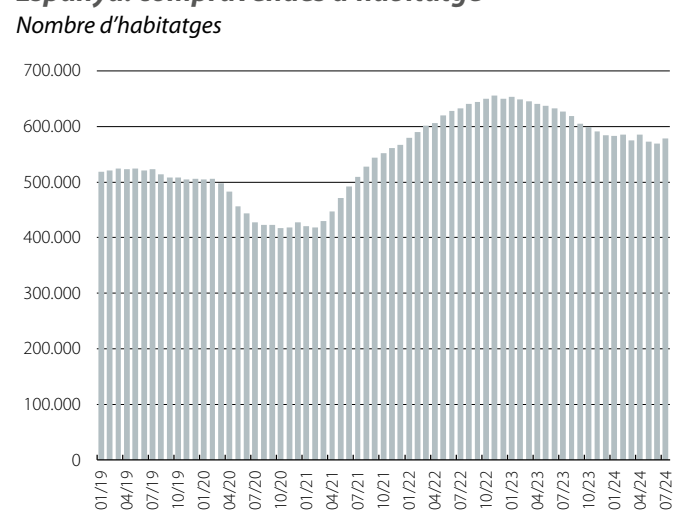
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Espanya: taxa d'estalvi de les llars



Nota: Acumulat de 4 trimestres.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.

Espanya: compravendes d'habitatge



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