

## La economía española acaba 2024 entre los primeros de la clase

Este pasado 2024 ha sido un año de sorpresas al alza. En enero, el consenso de analistas publicado por Funcas situaba sus previsiones de crecimiento del PIB para el conjunto del año en el 1,6%. En noviembre, esta cifra prácticamente se dobló hasta el 3,0%, ligeramente por encima del 2,8% que estimamos en septiembre desde CaixaBank Research. En esta línea, el Banco de España revisó al alza las previsiones de crecimiento del PIB este pasado diciembre, hasta el 3,1% para el 2024 y hasta el 2,5% para el 2025 (0,3 p. p. más que en sus anteriores previsiones en ambos casos). En cuanto a la inflación, el Banco de España ha dejado las previsiones prácticamente inalteradas con un pequeño ajuste de 1 décima al alza en 2026, hasta el 1,8%.

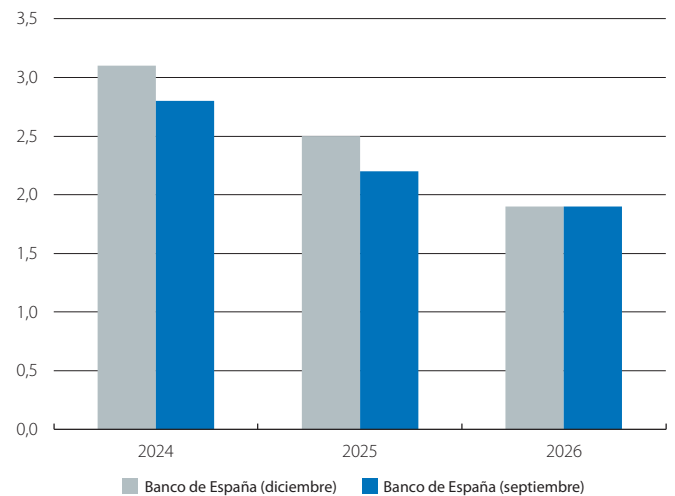
A finales del año pasado esperábamos que se produjera un cambio en el patrón de crecimiento hacia un mayor peso de la demanda interna, después de dos años en los que el motor del crecimiento fue la demanda externa. La normalización del sector turístico y el agotamiento de los ahorros acumulados durante la pandemia nos hacían pensar que este cambio en el patrón productivo vendría acompañado de una ligera desaceleración. Sin embargo, las exportaciones, especialmente las de servicios, tanto turísticos como no turísticos, han seguido batiendo récords y el consumo de los hogares ha sido más dinámico de lo previsto, lo cual explica el goteo de revisiones al alza a lo largo del año. Los principales indicadores apuntan a que el buen desempeño de la economía continuó durante el 4T 2024. Para 2025 prevemos que el crecimiento siga siendo dinámico, aunque probablemente no tanto como en 2024.

**El PIB siguió creciendo de forma dinámica en el 3T 2024.** En la segunda estimación del PIB del 3T, el INE confirmó que el crecimiento de la economía se situó en el 0,8% intertrimestral, un ritmo de crecimiento similar al del 2T, y se situó un 6,6% por encima del nivel del 4T 2019. El cambio en el patrón de crecimiento se reafirmó al avanzar el consumo de los hogares y el consumo público un 1,2% y un 2,5%, respectivamente; el mayor ritmo de avance de los últimos dos años. En sentido opuesto, la inversión cayó un 1,3% y se mantiene un 0,5% por debajo del nivel del 4T 2019. Por último, las exportaciones siguieron avanzando de forma bastante dinámica, pero el mayor crecimiento de las importaciones supuso una contribución negativa del sector exterior de 0,2 p. p. al crecimiento intertrimestral.

**Los principales indicadores auguran un buen dato de crecimiento para el 4T.** A falta de la publicación del dato de crecimiento del último trimestre del año, los principales indicadores de actividad mantuvieron los buenos registros del resto del trimestre. El indicador de consumo de CaixaBank Research creció en diciembre un 3,2% interanual y cerró el mejor tri-

### España: proyecciones del PIB del Banco de España

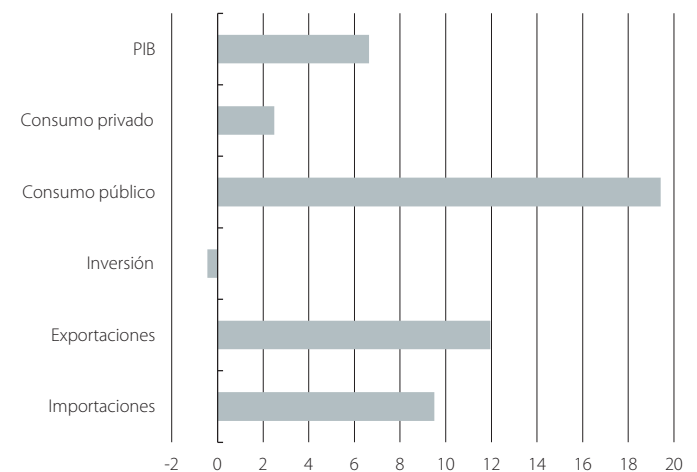
Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.

### España: PIB y sus componentes

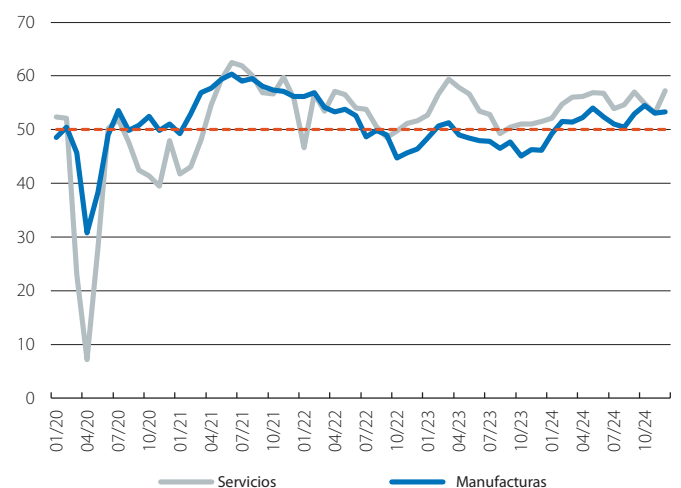
Variación en el 3T 2024 respecto al 4T 2019 (%)



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

### España: PMI

Nivel



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

mestre del año con un avance del 4,0%. De este modo, el consumo de los españoles creció un 3,5% interanual en promedio en 2024 (4,8% en 2023) a la vez que la inflación se moderó hasta el 2,8% en promedio (3,5% en 2023). Por otro lado, los índices de confianza empresariales se mantienen cómodamente en la zona de expansión, por encima de los 50 puntos: el índice PMI del sector servicios subió con fuerza en diciembre hasta los 57,3 puntos (53,1 en noviembre), mientras que el de manufacturas se mantuvo en un registro similar al del mes anterior (53,3 en diciembre vs. 53,1 en noviembre).

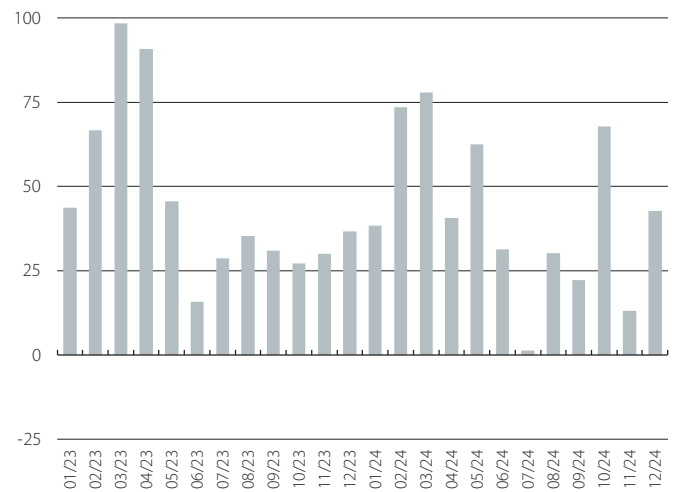
**Un buen año para el empleo.** La creación de empleo, clave para entender el buen desempeño de la economía a lo largo de 2024, se volvió a acelerar en diciembre al sumar 35.500 nuevos afiliados, por encima de los 29.900 del mismo mes de 2023. Así, el mercado laboral español cerró el año con un aumento de más de 500.000 nuevos afiliados y sitúa el número total de afiliados en la Seguridad Social en 21.337.962. En términos desestacionalizados, el aumento fue de 42.700 nuevos afiliados, de modo que el crecimiento intertrimestral de la afiliación en el 4T se aceleró hasta el 0,5%, frente al 0,3% del trimestre anterior. Por último, el número de parados cayó en 25.300 personas y sitúa su número total en los 2,560 millones, la cifra más baja desde diciembre de 2007.

**La buena marcha del mercado laboral impulsa la renta de las familias.** La renta bruta disponible de las familias (RBD) creció en el 3T un 8,2% interanual. El principal factor detrás de este aumento de la RBD fue la buena marcha del mercado laboral, que impulsó el crecimiento de la remuneración de los asalariados hasta el 7,4%, mientras que las prestaciones sociales crecieron en menor medida, el 5,8%. Dado que el aumento del gasto en consumo final fue del 6,6% (inferior al de la renta bruta), la tasa de ahorro aumentó. En concreto, la tasa de ahorro acumulada de cuatro trimestres subió en 0,3 p. p., hasta el 13,7%.

**El repunte de la inflación continúa, pero se mantiene contenida.** La inflación durante el 4T ha estado marcada por una tendencia al alza, después de alcanzar en septiembre el registro más bajo desde principios de 2021. Así, según el dato avanzado por el INE, la inflación subió por tercer mes consecutivo en diciembre hasta el 2,8%, 0,4 p. p. más que en noviembre, impulsada principalmente por el precio de los carburantes y, en menor medida, por los precios de los servicios relacionados con el ocio y la cultura. La inflación subyacente, por otro lado, repuntó 0,2 p. p. hasta el 2,6%. Los datos tanto de inflación general como subyacente se situaron por debajo del rango esperado por CaixaBank Research en el escenario vigente que elaboramos en septiembre, en buena parte debido a que los precios de la energía se han mantenido más contenidos de lo esperado. De confirmarse estos datos, la inflación general promedio en 2024 se situaría en el 2,8% interanual (3,5% en 2023) y la inflación subyacente promedio en el 2,9% (6,0% en 2023).

**España: afiliados a la Seguridad Social**

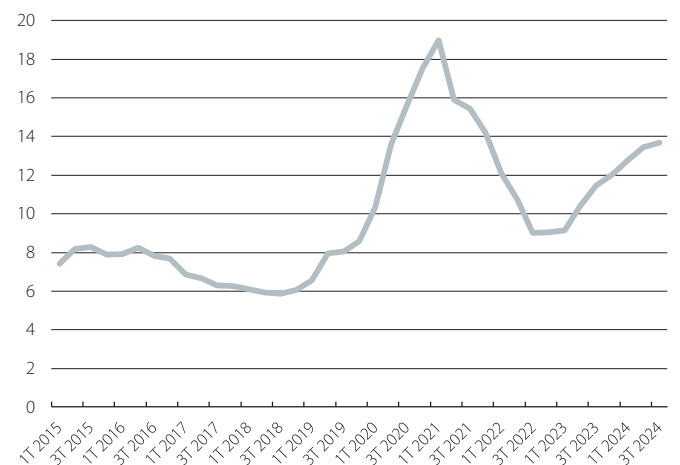
Variación intermensual (miles) \*



*Nota:* \* Datos desestacionalizados.  
*Fuente:* CaixaBank Research, a partir de datos del MISMM.

**España: tasa de ahorro de los hogares**

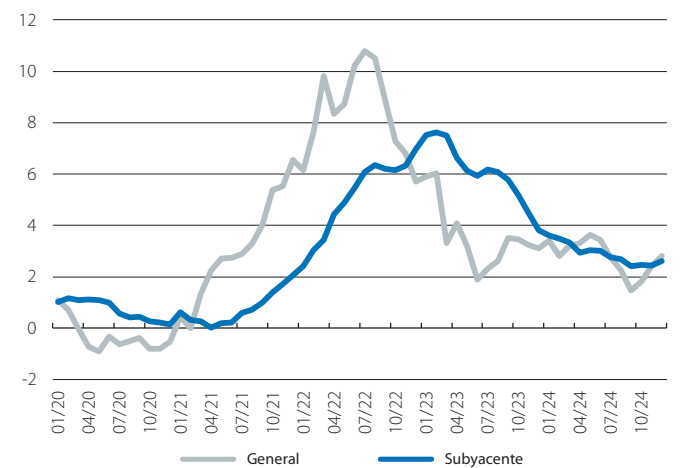
Renta bruta disponible (%)



*Nota:* Acumulado de cuatro trimestres.  
*Fuente:* CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

**España: inflación**

Variación interanual (%)



*Nota:* La inflación subyacente excluye alimentos no procesados y energía.  
*Fuente:* CaixaBank Research, a partir de datos del INE.