

L'economia espanyola acaba el 2024 entre els primers de la classe

El 2024 ha estat un any de sorpreses a l'alça. Al gener, el consens d'analistes publicat per Funcas situava les seves previsions de creixement del PIB per al conjunt de l'any en l'1,6%. Al novembre, aquesta xifra gairebé es va doblar fins al 3,0%, lleugerament per damunt del 2,8% estimat al setembre des de CaixaBank Research. En aquesta línia, al desembre, el Banc d'Espanya va revisar a l'alça les previsions de creixement del PIB, fins al 3,1% per al 2024 i fins al 2,5% per al 2025 (0,3 p. p. més que en les previsions anteriors en els dos casos). Pel que fa a la inflació, el Banc d'Espanya ha deixat les previsions gairebé inalterades, amb un petit ajust d'1 dècima a l'alça el 2026, fins a l'1,8%.

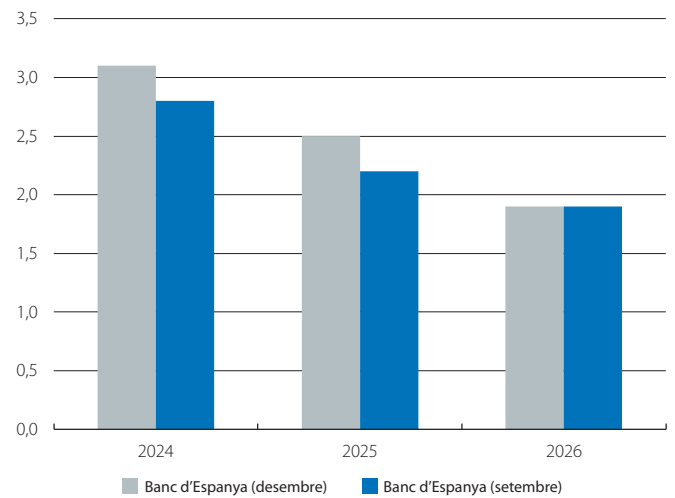
Al final de l'any passat, esperàvem que es produís un canvi en el patró de creixement cap a un major pes de la demanda interna, després de dos anys en què el motor del creixement havia estat la demanda externa. La normalització del sector turístic i l'esgotament dels estalvis acumulats durant la pandèmia ens feien pensar que aquest canvi en el patró productiu aniria acompanyat d'una lleugera desacceleració. No obstant això, les exportacions, en especial les de serveis, tant turístics com no turístics, han continuat batent rècords, i el consum de les llars ha estat més dinàmic del que es preveia, la qual cosa explica el degoteig de revisions a l'alça al llarg de l'any. Els principals indicadors apunten al fet que el bon funcionament de l'economia va continuar durant el 4T 2024. De cara al 2025, preveiem que el creixement continuarà sent dinàmic, tot i que és probable que no tant com el 2024.

El PIB va continuar creixent de manera dinàmica en el 3T 2024. En la segona estimació del PIB del 3T, l'INE va confirmar que el creixement de l'economia es va situar en el 0,8% intertrimestral, un ritme de creixement similar al del 2T, i el 6,6% per damunt del nivell del 4T 2019. El canvi en el patró de creixement es va consolidar en avançar el consum de les llars i el consum públic l'1,2% i el 2,5%, respectivament, el major ritme d'avanç dels dos últims anys. En canvi, la inversió va caure l'1,3% i es manté el 0,5% per sota del nivell del 4T 2019. Finalment, les exportacions van continuar avançant de forma força dinàmica, però el major creixement de les importacions va comportar una contribució negativa del sector exterior de 0,2 p. p. al creixement intertrimestral.

Els principals indicadors auguren una bona dada de creixement per al 4T. Sense disposar de la dada de creixement de l'últim trimestre de l'any, els principals indicadors d'activitat van mantenir els bons registres de la resta del trimestre. L'indicador de consum de CaixaBank Research va créixer al desembre el 3,2% interanual i va tancar el millor trimestre de l'any amb un avanç del 4,0%. D'aquesta manera, el 2024, el consum dels espanyols va créixer, de mitjana, el 3,5% interanual (el

Espanya: projeccions del PIB del Banc d'Espanya

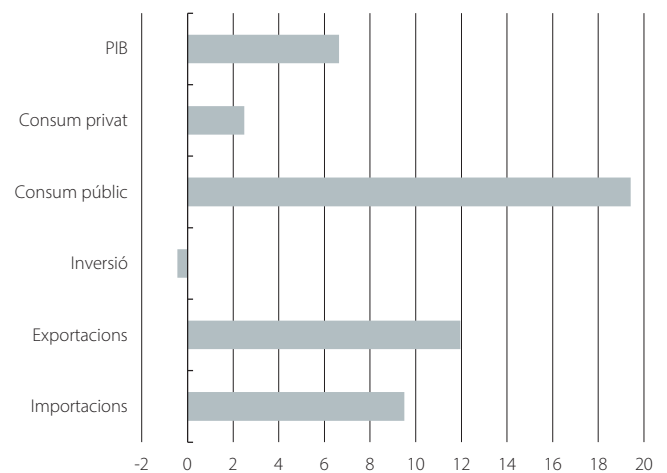
Variació interanual (%)



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

Espanya: PIB i els seus components

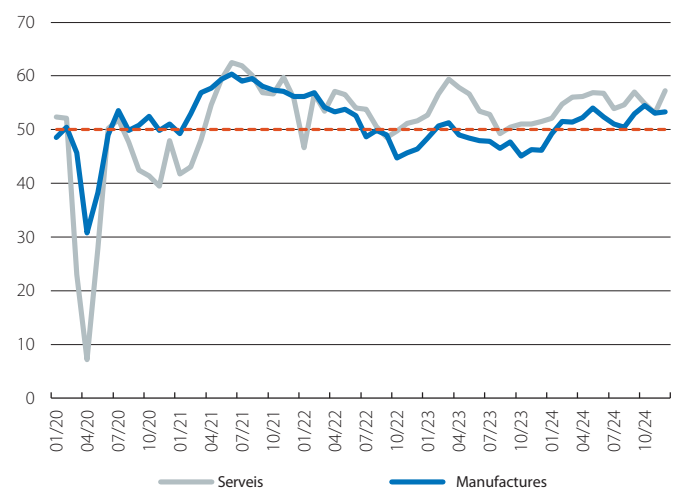
Variació en el 3T 2024 en relació amb el 4T 2019 (%)



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

Espanya: PMI

Nivell



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

4,8% el 2023), i la inflació es va moderar, de mitjana, fins al 2,8% (el 3,5% el 2023). D'altra banda, els índexs de confiança empresarials es mantenen còmodament en la zona d'expansió, per damunt dels 50 punts: l'índex PMI del sector serveis va pujar amb força al desembre, fins als 57,3 punts (53,1 al novembre), mentre que el de les manufactures es va mantenir en un registre similar al del mes anterior (53,3 al desembre vs. 53,1 al novembre).

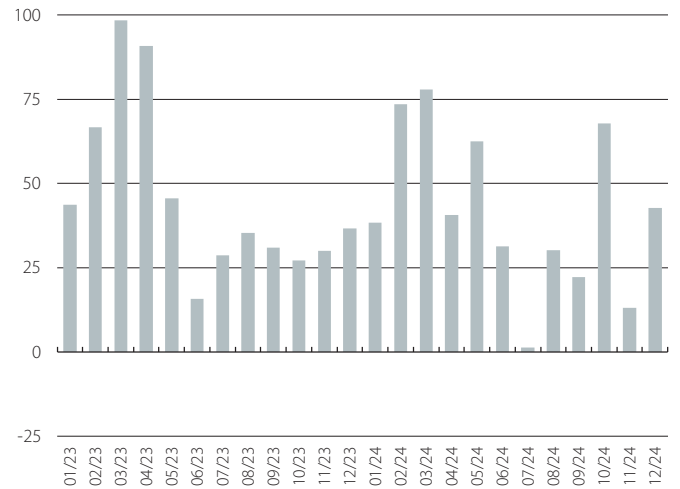
Un bon any per a l'ocupació. La creació d'ocupació, clau per entendre el bon funcionament de l'economia al llarg del 2024, es va tornar a accelerar al desembre en sumar 35.500 nous afiliats, per damunt dels 29.900 del mateix mes del 2023. Així, el mercat laboral espanyol va tancar l'any amb un augment de més de 500.000 nous afiliats, xifra que situa el nombre total d'afiliats a la Seguretat Social en 21.337.962. En termes desestacionalitzats, l'augment va ser de 42.700 nous afiliats, de manera que el creixement intertrimestral de l'afiliació en el 4T es va accelerar fins al 0,5%, en relació amb el 0,3% del trimestre anterior. Finalment, el nombre d'aturats va caure en 25.300 persones i situa el nombre total en els 2,560 milions, la xifra més baixa des del desembre del 2007.

La bona marxa del mercat laboral impulsa la renda de les famílies. La renda bruta disponible de les famílies (RBD) va créixer el 8,2% interanual en el 3T. El principal factor que explica aquest augment de l'RBD es la bona marxa del mercat laboral, que va impulsar el creixement de la remuneració dels assalariats fins al 7,4%, mentre que les prestacions socials van créixer menys, el 5,8%. Atès que l'augment de la despesa en consum final va ser del 6,6% (inferior al de la renda bruta), la taxa d'estalvi va augmentar. En concret, la taxa d'estalvi acumulada de quatre trimestres va pujar en 0,3 p. p., fins al 13,7%.

La inflació continua repuntant, però es manté continguda. Durant el 4T, la inflació ha estat marcada per una tendència a l'alça, després d'assolir al setembre el registre més baix des del començament del 2021. Així, al desembre, segons la dada avançada per l'INE, la inflació va pujar per tercer mes consecutiu, fins al 2,8%, 0,4 p. p. més que al novembre, impulsada, principalment, pel preu dels carburants i, en menor mesura, pels preus dels serveis relacionats amb l'oci i la cultura. La inflació subjacent, d'altra banda, va repuntar 0,2 p. p., fins al 2,6%. Les dades tant de la inflació general com de la subjacent es van situar per sota del rang esperat per CaixaBank Research en l'escenari vigent que vam elaborar al setembre, en bona part pel fet que els preus de l'energia s'han mantingut més continguts del que s'esperava. Si es confirmen aquestes dades, el 2024, la inflació general mitjana se situaria en el 2,8% interanual (el 3,5% el 2023) i la inflació subjacent mitjana, en el 2,9% (el 6,0% el 2023).

Espanya: afiliats a la Seguretat Social

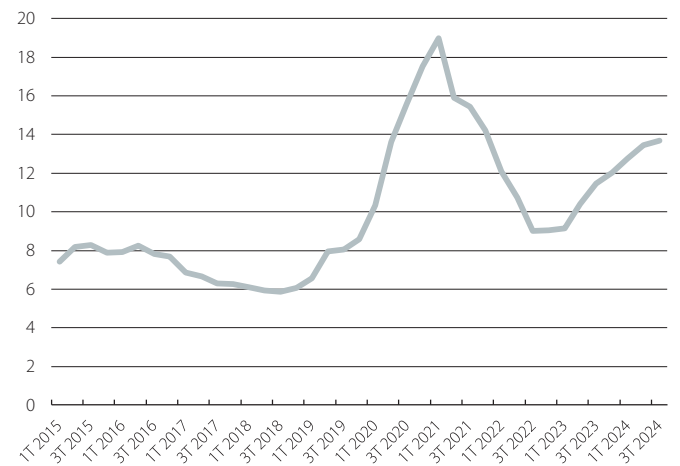
Variació intermensual (milers) *



Nota: * Dades desestacionalitzades.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del MISMM.

Espanya: taxa d'estalvi de les llars

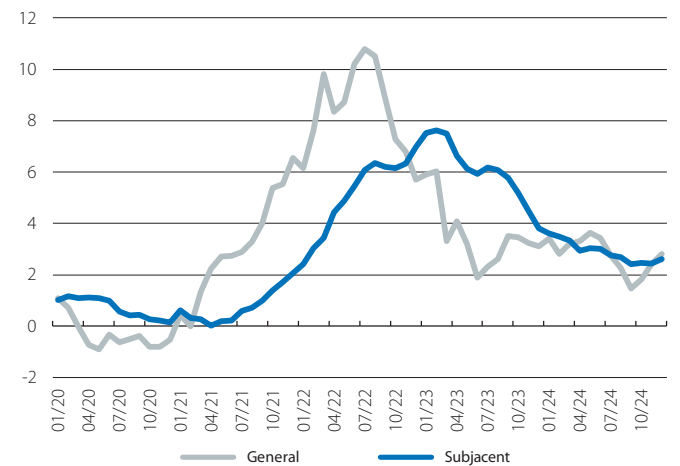
Renda bruta disponible (%)



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

Espanya: inflació

Variació interanual (%)



Nota: La inflació subjacent exclou els aliments no processats i l'energia.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE.