

Observatori Sectorial

2024

Informe 360° sobre la situació i les perspectives
dels sectors d'activitat a Espanya

Una visió de
l'economia espanyola
a través del nou
Indicador Sectorial de
CaixaBank Research

Perspectives en
clau sectorial:
què esperem
el 2024 i el 2025

La indústria
manufacturera
s'obre pas malgrat
tots els contratemps

Quins sectors
pateixen més
pel refredament
dels nostres socis
comercials?





OBSERVATORI SECTORIAL

Observatori 2024 L'*Observatori sectorial* és una publicació elaborada per CaixaBank Research

CaixaBank Research

Enric Fernández Economista en cap

José Ramón Díez Director d'Economies i Mercats Internacionals

Oriol Aspachs Director d'Economia Espanyola

Sandra Jódar Directora de Planificació Estratègica

Judit Montoriol Garriga Coordinadora de l'*Observatori sectorial*

Col·laboren en aquest número: Pedro Álvarez Ondina, David César Heymann i Sergio Díaz Valverde

Data de tancament d'aquesta edició: 29 de març de 2024

Sumari 2024



02 **RESILIÈNCIA DE L'ECONOMIA ESPANYOLA EL 2023**
El nou Indicador Sectorial de CaixaBank Research assenjala que la indústria manufacturera i el sector agroalimentari van ser els que més van patir el 2023, mentre que l'hoteleria i l'automoció van mantenir una bona evolució.



16 **PERSPECTIVES PER AL 2024 I EL 2025**
Després dels xocs dels últims anys (pandèmia, crisi energètica, inflació i augment dels tipus d'interès), les perspectives de l'economia espanyola i dels seus sectors d'activitat són positives.



22 **LA INDÚSTRIA MANUFACTURERA S'OBRE PAS**
El sector, malgrat totes les adversitats exògenes, va recuperar el 2023 els nivells prepandèmics, tant en termes de VAB com d'ocupació, gràcies, entre altres raons, a una posició financera relativament sòlida.



33 **QUINS SECTORS PATEIXEN MÉS PEL REFREDAMENT DELS SOCIS COMERCIALS?**
La desacceleració de les exportacions ha estat un focus de feblesa de l'economia espanyola. La indústria manufacturera centralitza aquest deteriorament de les exportacions.

«La nostra indústria no respecta la tradició.
Només respecta la innovació.»

SATYA NADELLA, CEO DE MICROSOFT



Observatori Sectorial

OBSERVATORI SECTORIAL DE CAIXABANK RESEARCH

Monitora l'evolució de l'economia espanyola des del punt de vista dels seus sectors d'activitat



Indicador Sectorial CaixaBank Research

Permet comparar l'evolució de **24 sectors** pel que fa a:



ACTIVITAT

- Vendes totals
- Xifra de negocis
- Consum d'electricitat
- Vendes interiors
- Nombre d'empreses



MERCAT LABORAL

- Ocupació
- Afiliats S. S.



SECTOR EXTERIOR

- Exportacions
- Importacions

Situació recent

L'impacte dels forts xocs que ha patit l'economia ha estat molt dispar

XOC



SECTORS MÉS AFECTATS

COVID-19



Turisme: oci i entreteniment, restauració i allotjament

Disrupcions en les cadenes
globals de valor



Indústria manufacturera, en especial l'automòbil

Guerra a Ucraïna: crisi energètica
i augment de costos



Branques industrials intensives en energia, transport, agroalimentari

Augment dels tipus d'interès



Sector immobiliari i algunes branques industrials

Alentiment de la zona de l'euro



Agroalimentari, indústria fustera
i fabricació de maquinària

PREVISIONS SECTORIALS 2024-2025

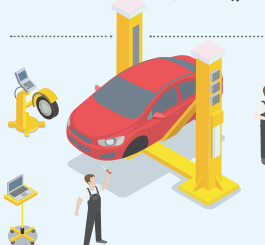


EXPANSIÓ PER DAMUNT DE LA MITJANA:

- Informació i comunicació (TIC)
- Indústria farmacèutica
- Turisme
- Construcció



Comparteixen tendències
seculars molt positives
o un fort avantatge
competitiu internacional



CREIXEMENT PRÒXIM A LA MITJANA:

- Agroalimentari
- Indústria de l'automòbil
- Activitats immobiliàries
- Comerç



Amb la normalització
després dels xocs
recents, mostraran
un comportament
més estable



FEBLESA MODERADA:

- Indústria tèxtil
- Indústria paperera



Comparteixen tendències
seculars més febles,
per pressió de costos i més
exposició a la competència
internacional

Resum executiu

L'Observatori Sectorial de CaixaBank Research

Amb aquest informe inaugurarem l'**Observatori Sectorial**, una nova publicació de CaixaBank Research en què oferim una anàlisi de l'evolució de l'economia espanyola des de la perspectiva dels seus sectors. Aquesta publicació complementa la col·lecció d'*Informes Sectorials*, mitjançant la qual analitzem en profunditat alguns dels principals sectors de l'economia espanyola: immobiliari, turisme, agroalimentari i indústria.

L'objectiu de l'*Observatori Sectorial* és aprofundir en les dinàmiques subjacents de l'evolució macroeconòmica i oferir una visió transversal del comportament dels sectors d'activitat al llarg del temps. Per poder comparar l'evolució dels diferents sectors, hem construït l'**Indicador Sectorial de CaixaBank Research**, una nova eina que aglutina informació de diferents indicadors d'activitat, del mercat laboral i del sector exterior. Aquesta informació s'homogeneïtza per poder caracteritzar l'evolució de cada sector d'activitat de l'economia espanyola de manera comparable entre si. Al requadre metodològic del primer article d'aquest Observatori, proporcionem els detalls del seu càlcul.

L'anàlisi que hem dut a terme, a partir de l'Indicador Sectorial de CaixaBank Research, ens mostra que els forts xocs que va patir l'economia espanyola entre el 2020 i el 2023 (pandèmia de COVID-19, crisi energètica derivada de la guerra a Ucraïna i augment de la inflació i dels tipus d'interès) van tenir un impacte molt dispar sobre cadascun dels 24 sectors d'activitat considerats, la qual cosa va augmentar la **dispersió de l'evolució de l'activitat**. A mesura que aquests xocs s'han anat absorbint, el comportament dels sectors és cada vegada més homogeni. Aquesta tendència cap a una menor dispersió s'observa, sobretot, en els últims mesos del 2023 i en els primers del 2024, la qual cosa reflecteix que l'economia tendeix cap a un cicle de creixement més estable, tal com ho contemplen les nostres previsions sectorials, que presentem al segon article d'aquest informe. Entre els sectors per als quals

esperem un major ritme de creixement en el bienni 2024-2025, destaquen els vinculats a la transició digital (com les tecnologies de la informació i la comunicació, i els serveis professionals) o sectors en què Espanya despunta per la seva elevada competitivitat (com el farmacèutic o el turístic).

Al tercer article de l'informe, posem el focus en la **indústria manufacturera espanyola**, un sector que comença a mostrar signes de recuperació després d'haver patit les disrupcions de subministrament de les cadenes globals de valor, un fort augment dels costos (energètics i altres *inputs*), l'impacte de l'augment dels tipus d'interès i l'alentiment de la demanda externa. El balanç de l'any 2023 llança llums i ombres. D'una banda, en termes de VAB i d'ocupació, el sector va continuar creixent i supera ja els valors pre pandèmics. En canvi, les exportacions manufactureres, llastades per l'encariment dels costos i per l'afebliment de la demanda externa, van augmentar el 7,6% el 2023 en termes de volum.

Precisament, a l'últim article de l'informe, analitzem l'**evolució de les exportacions per sectors d'activitat**. Mentre que les exportacions de béns van recular el 2023, constatem que les exportacions de serveis, tant turístics com no turístics, van tenir un comportament excel·lent. Si considerem el descens dels preus de l'energia i dels tipus d'interès i les perspectives de reactivació de les principals economies europees en els propers trimestres, tot sembla indicar que les exportacions de béns es recuperaran al llarg d'aquest 2024. Pel que fa a les de serveis, el potencial de creixement a mitjà i a llarg termini és significatiu, tenint en compte l'atractiu internacional del qual gaudeix en l'actualitat el nostre país en sectors com el turístic i el mercat residencial i també l'impuls que la digitalització està donant als sectors de serveis professionals i TIC.



Situació i perspectives

La resiliència de l'economia espanyola el 2023: una visió sectorial a partir del nou Indicador Sectorial de CaixaBank Research

En aquest article, presentem l'Indicador Sectorial de CaixaBank Research, una nova eina que aglutina informació de diferents indicadors d'activitat, del mercat laboral i del sector exterior i que permet analitzar l'evolució de l'economia des d'una perspectiva sectorial. Segons el nou indicador, les branques més intensives en energia de la indústria manufacturera i el sector agroalimentari són les que més van patir el 2023, en especial en els trimestres centrals de l'any. Al costat oposat, es troben l'hoteleria i l'automoció, que van mantenir una bona evolució. En els últims mesos, observem un punt d'inflexió i un comportament cada vegada més homogeni entre les diferents branques d'activitat, a mesura que els sectors superen els múltiples esculls que han aparegut en els últims anys i s'encaminen cap a un creixement més estable i sostenible.

Breu balanç de l'economia espanyola el 2023: un comportament millor del que s'esperava

L'economia espanyola es va desaccelerar el 2023, però va tancar l'any anotant un creixement del 2,5%, la qual cosa va agafar per sorpresa el consens d'analistes, que havia pronosticat un creixement de l'1,0% al començament de l'any. En termes interanuals, l'economia va passar de créixer el 4,1% en el 1T, una dada afectada per l'efecte base de la pandèmia (es compara amb un primer trimestre del 2022 en què els efectes de la pandèmia encara eren notables sobre els sectors vinculats al turisme), al 2,0% en el 4T 2023.¹ Aquest alentiment, inferior a l'esperat, es va produir en un context advers, caracteritzat per la feblesa de la demanda externa, per una inflació encara elevada, per l'impacte de l'augment dels tipus d'interès i per les conseqüències del xoc energètic derivat de la guerra a Ucraïna. Tot això va condicionar el conjunt del teixit productiu.

¹ En termes trimestrals, l'economia només va perdre una mica de vigor en el 3T (el 0,4% intertrimestral, en relació amb la mitjana del 0,5% del primer semestre) i es va tornar a accelerar en l'últim tram de l'any (el 0,6% intertrimestral en el 4T).

El raonablement bon comportament de l'economia espanyola en aquest entorn desfavorable s'explica per tres factors principals: la bona marxa del mercat laboral (el nombre d'ocupats va créixer en 783.000 persones el 2023), que va estimular el consum privat; un sector exterior que va resistir força bé en el primer semestre de l'any (malgrat que es va desaccelerar de manera significativa en la segona meitat), i l'impuls de la despesa pública (que va aportar 0,8 p. p. al creixement del PIB el 2023). Aquesta última dada és significativa, ja que, si exclouem els sectors d'activitat vinculats al sector públic,² observem que el refredament de l'activitat va ser força més intens, ja que va passar de créixer a un ritme del 4,2% interanual al final del 2022 a l'1,7% en el 4T 2023.

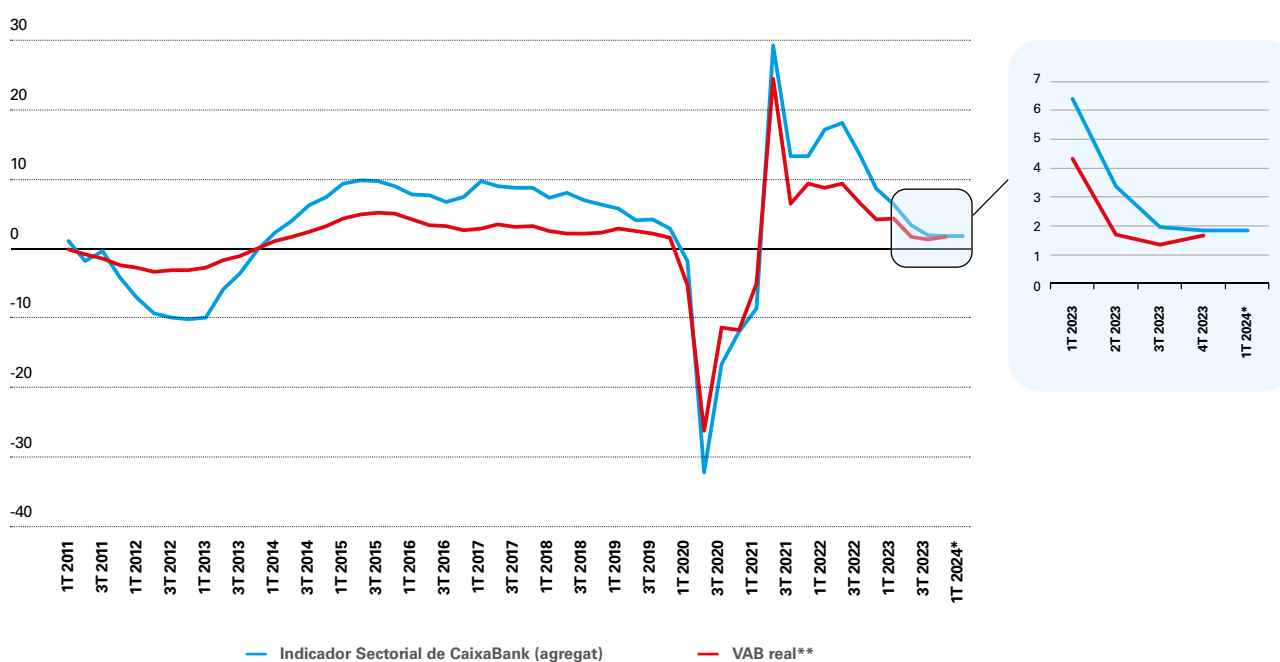
Així ho corrobora el nou **Indicador Sectorial de CaixaBank Research**,³ que, durant el primer semestre del 2023, captura un alentiment del ritme de creixement dels 24 sectors d'activitat que aglutina, tal com es recull al gràfic següent. No obstant això, el mateix indicador assenyalava que l'alentiment podria haver tocat fons en el 3T 2023 i que l'activitat hauria guanyat un cert vigor en el 4T i en els primers mesos del 2024, d'acord amb la informació disponible, encara parcial.

② S'exclouen de l'anàlisi l'Administració pública i defensa, educació i activitats sanitàries i també sectors altament regulats (sectors energètic i financer).

③ Per a més detalls sobre la construcció de l'indicador sectorial, vegeu el requadre «Nota metodològica de l'Indicador Sectorial de CaixaBank Research», en aquest mateix article.

Indicador Sectorial de CaixaBank Research i VAB real**

Variació interanual (%)



Notes: (*) La dada del 1T 2024 és una mitjana del gener i del febrer. (**) El VAB exclou els sectors administració pública i defensa, educació i activitats sanitàries, i els sectors energètic i financer.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, de l'AEAT, del MISSM, de DataComex i de la REE.

L'Indicador Sectorial de CaixaBank Research assenyalava que l'alentiment podria haver tocat fons en el 3T 2023 i que el ritme de creixement s'hauria estabilitzat en el 4T i en el 1T 2024

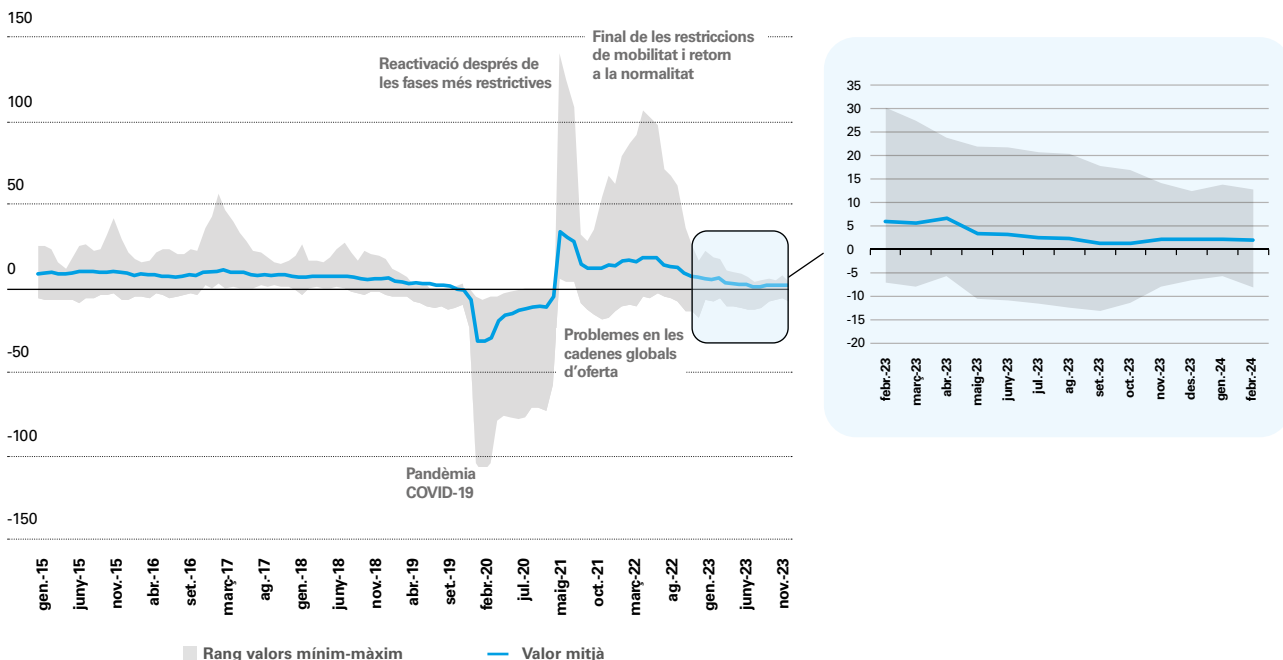


Comportaments dispars en el ritme de creixement dels sectors d'activitat a Espanya

A més d'aquesta primera lectura del comportament agregat de l'economia espanyola, l'Indicador Sectorial de CaixaBank Research permet també caracteritzar el comportament de cada sector d'activitat de l'economia espanyola. Van evolucionar de manera similar al llarg del 2023 o, en canvi, van seguir trajectòries diferenciades? Per respondre aquesta pregunta, ens fixem en la dispersió de l'indicador, és a dir, en el rang de valors (mínim i màxim) i en el valor mitjà que pren l'indicador entre els 24 sectors d'activitat analitzats a cada moment del temps (vegeu el gràfic següent).

Dispersió de l'Indicador Sectorial de CaixaBank Research

Variació interanual (%)



Nota: El gràfic mostra el rang de valors que pren l'Indicador Sectorial entre els 24 sectors d'activitat analitzats i el valor mitjà.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, de l'AEAT, del MISSM, de DataComex i de la REE.

Al gràfic es pot veure clarament com els forts xocs externs que va patir l'economia espanyola entre el 2020 i el 2022 van provocar un repunt notable de la dispersió entre sectors. En primer lloc, el 2020, la pandèmia de COVID-19 va ocasionar una forta caiguda de l'activitat econòmica de forma generalitzada (l'indicador sectorial pren valors negatius per a tots els sectors), caiguda especialment intensa en els sectors més dependents de la interacció social (oci i entreteniment, restauració i allotjament). Aquest efecte es va revertir amb força en els anys posteriors, la qual cosa va provocar increments de l'activitat molt elevats en termes interanuals. En segon lloc, els colls d'ampolla en les cadenes globals de valor que es van succeir a partir del 2021 van perjudicar la indústria manufacturera, més dependent dels fluxos comercials i de la importació d'*inputs* (com, per exemple, els xips). El 2022, la guerra a Ucraïna i la crisi energètica van disparar els costos de producció i van afectar de forma més severa els sectors més intensius en energia. Finalment, des de mitjan 2023, l'augment dels tipus d'interès va perjudicar els sectors més dependents del finançament extern, com el sector immobiliari i algunes branques industrials.

No obstant això, l'absorció gradual d'aquests xocs al llarg del 2023 ha permès que l'evolució dels diferents sectors sigui cada vegada més homogènia. Aquesta tendència cap a una dispersió menor s'observa, sobretot, en els últims mesos del 2023 i en els primers del 2024, la qual cosa reflecteix que l'economia tendeix cap a un cicle de creixement més estable, similar al del període pre pandèmic 2015-2019.

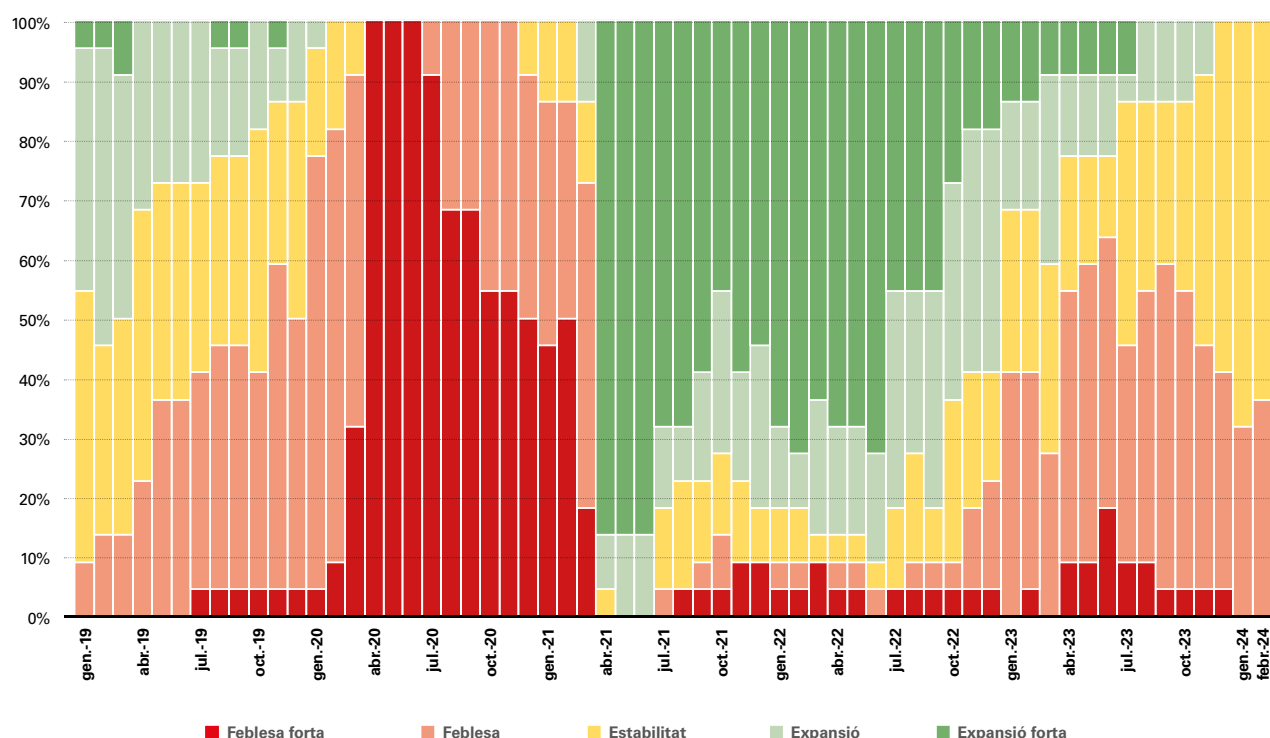
El semàfor sectorial: amb quina intensitat creixen els diferents sectors d'activitat?

Una altra manera de caracteritzar l'evolució dels sectors és mitjançant el semàfor sectorial, un gràfic en què els sectors es classifiquen en cinc categories en funció de la intensitat del seu ritme de creixement/contracció.⁴ D'aquesta manera, es poden extreure conclusions sobre el grau de sincronització del creixement/desacceleració dels diferents sectors d'activitat de l'economia espanyola.

④ En concret, un sector es troba en «feblesa forta» si el valor que pren l'indicador sectorial és inferior al percentil 15 (P15) de la distribució històrica d'aquest indicador; en «feblesa», quan pren un valor entre el P15 i el P40; en «estabilitat», entre el P40 i el P60; en «expansió», entre el P60 i el P85, i en «expansió forta», quan l'indicador es troba per damunt del P85.

Semàfor sectorial per a l'economia espanyola

Percentatge sobre el total de sectors



Nota: El semàfor indica el percentatge de sectors classificats en funció de 5 categories de creixement, que es defineixen de la manera següent: «feblesa forta», si el valor que pren l'indicador sectorial és inferior al percentil 15 (P15) de la distribució històrica d'aquest indicador; «feblesa», quan pren un valor entre el P15 i el P40; «estabilitat», entre el P40 i el P60; «expansió», entre el P60 i el P85, i «expansió forta», quan l'indicador es troba per damunt del P85.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, de l'AEAT, del MISSM, de DataComex i de la REE.

Els forts xocs que va patir l'economia espanyola entre el 2020 i el 2022 van tenir un impacte molt dispar sobre els diferents sectors, la qual cosa va augmentar la dispersió en l'evolució de l'activitat entre sectors. A mesura que aquests xocs es van absorbint, el comportament dels sectors és cada vegada més homogeni



El gràfic mostra d'una forma molt visual l'impacte de la pandèmia sobre la nostra economia: l'activitat va patir un deteriorament profund entre el març i l'abril del 2020, quan tots els sectors d'activitat van passar a mostrar una feblesa forta. De llavors ençà, la recuperació ha estat evident, amb taxes de creixement molt elevades. Si ens fixem en l'evolució més recent, a partir de l'abril del 2023, es va produir un cert refredament de l'activitat: el percentatge de sectors amb un creixement feble o molt feble va arribar a representar el 60% del total (el pitjor registre des del 2020). Aquest refredament es va concentrar en diferents branques que componen la indústria manufacturera, sobretot les més afectades per l'alça en els costos de producció, per l'augment dels costos de finançament i pel descens de la demanda externa. En concret, el sector agroalimentari (primari i indústria transformadora), la indústria extractiva, l'auxiliar de la construcció, la tèxtil i calçat, la paperera i el refinatge van ser les branques que es van comportar pitjor.

El lleuger refredament en els trimestres centrals del 2023 es va concentrar en el sector agroalimentari i en la indústria manufacturera, especialment afectats pel descens de la demanda externa i pels elevats costos de producció

En tot cas, aquest deteriorament va ser puntual: es va concentrar en els trimestres centrals del 2023 i no es va estendre al conjunt de l'economia. En els mesos més recents, s'observa una millora clara dels sectors que van patir més, i ja no n'hi ha cap que es trobi en situació de feblesa forta. Rere aquesta millora es percep un senyal incipient de reactivació a la indústria manufacturera i al sector agroalimentari, que esperem que es consolidi al llarg del 2024, tal com veurem de forma detallada al pròxim article d'aquest *Informe Sectorial*.

En els primers mesos del 2024, al voltant del 60% dels sectors mantenen un creixement estable. En altres paraules, igual que al gràfic de dispersió, s'observa que l'economia tendeix cap a taxes de creixement més constants, després de diversos anys de fortes distorsions (pandèmia, problemes en les cadenes de subministraments, conflictes geopolítics, crisi energètica, etc.), on convivia sectors creixent amb força i sectors en situació de contracció.

Activitat, mercat laboral i sector exterior: els pilars que expliquen l'evolució dels diferents sectors d'activitat

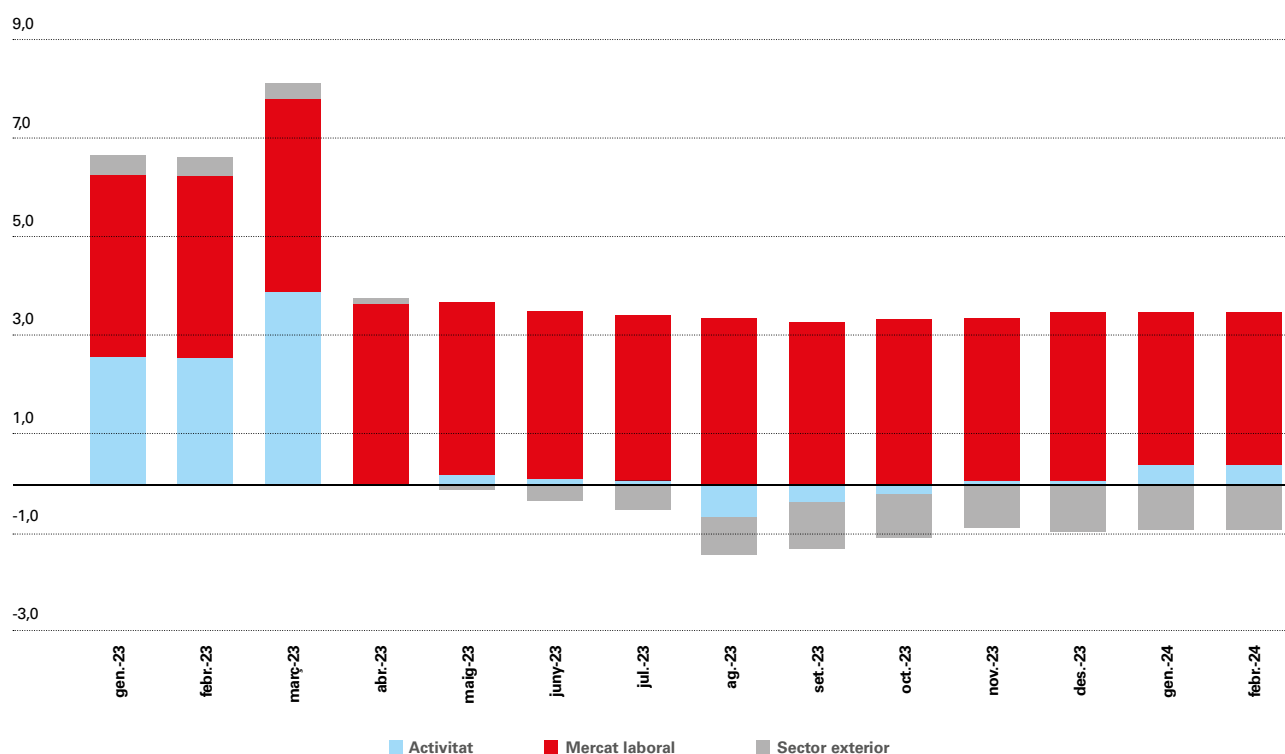
L'Indicador Sectorial de CaixaBank Research es calcula a partir d'indicadors provinents de diferents àmbits que es poden agrupar en tres grans pilars: activitat, mercat laboral i sector exterior. L'anàlisi de la contribució d'aquests tres pilars a l'indicador permet aprofundir en els factors que expliquen el comportament de l'economia al llarg del cicle. En primer lloc, destaca el paper que ha tingut la fortalesa del mercat laboral espanyol de forma generalitzada en tots els sectors d'activitat, un pilar que sosté l'indicador sectorial en terreny positiu des del 2T 2023.



En segon lloc, observem el canvi de tendència dels indicadors d'activitat a partir de l'abril del 2023, de forma generalitzada entre indicadors i sectors, quan aquest pilar va deixar de contribuir positivament a l'indicador. En qualsevol cas, aquests indicadors d'activitat s'han recuperat i, en els mesos més recents, han tornat a aportar a l'indicador. Finalment, el pilar del sector exterior també es va anar deteriorant des del mes d'abril, però amb prou feines mostra signes de millora en les dades més recents. La millora del creixement dels nostres principals socis comercials el 2024 hauria de propiciar que el sector exterior millori.

Contribució de l'activitat, del mercat laboral i del sector exterior a l'Índex Sectorial de CaixaBank Research

Punts percentuals



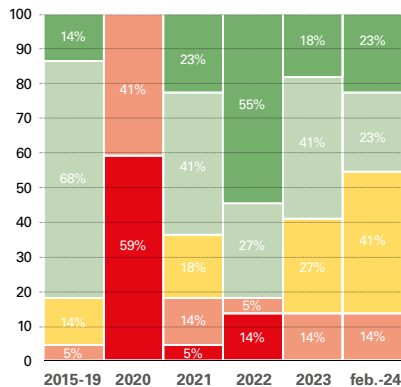
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, de l'AEAT, del MISSM, de DataComex i de la REE.



Si repliquem la idea del semàfor per als diferents pilars, també podem extreure conclusions interessants que ens donen més detalls sobre el comportament dels sectors.

Semàfor sectorial del mercat laboral

Percentatge del total de sectors

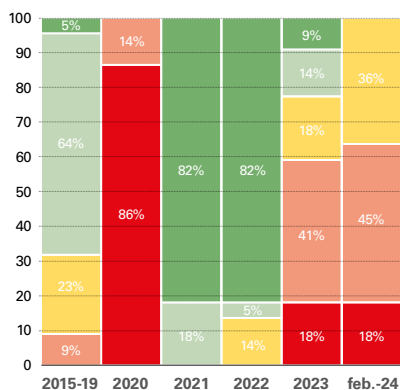


El semàfor del mercat laboral⁵ mostra que només quatre dels sectors analitzats exhibeixen en l'actualitat un creixement feble en els indicadors relacionats amb el mercat de treball: sector primari, indústria extractiva, tèxtil i calçat, i fustera. En canvi, **gairebé la meitat dels sectors es troben en l'actualitat en una fase d'expansió** a través d'aquest pilar, i són els sectors de transport i logística, hoteleria, i informació i telecomunicacions els que es comporten millor.

⁵ El gràfic mostra el percentatge de sectors classificats en funció de cinc categories de creixement, que es defineixen de la manera següent: «feblesa forta», si el valor que pren l'indicador sectorial és inferior al percentil 15 (P15) de la distribució històrica d'aquest indicador; «feblesa», quan pren un valor entre el P15 i el P40; «estabilitat», entre el P40 i el P60; «expansió», entre el P60 i el P85, i «expansió forta», quan l'indicador es troba per damunt del P85.

Semàfor sectorial de l'activitat

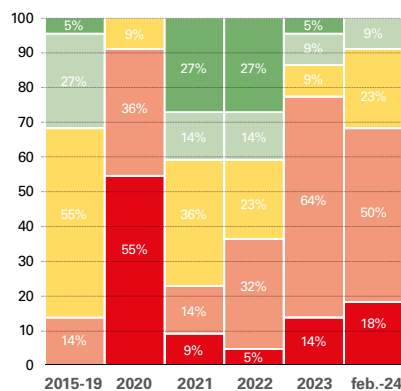
Percentatge del total de sectors



El semàfor de l'activitat mostra un **deteriorament important d'aquest pilar el 2023**, quan prop del 60% dels sectors es trobaven en situació de feblesa. La situació contrasta de manera significativa amb la fortíssima expansió registrada el 2021 i el 2022 (anys d'intensa reactivació de l'economia després de l'impacte de la pandèmia). Aquest pitjor comportament el 2023 respon, bàsicament, al deteriorament a la indústria manufacturera i al sector agroalimentari.

Semàfor sectorial del sector exterior

Percentatge del total de sectors



Finalment, el semàfor del sector exterior ha vingut restant al conjunt de l'activitat des del 2022, i el seu deteriorament es va intensificar el 2023. El llast que representa per al conjunt de l'economia és molt significatiu: **prop del 70% dels sectors recullen un deteriorament en els fluxos comercials**, especialment intens en la indústria extractiva, la paperera i la de tèxtil i calçat. A l'article «Quins sectors estan patint més pel refredament dels fluxos comercials?», d'aquest informe, analitzem com la demanda externa ha estat un fre per al conjunt de l'economia i quins sectors s'han vist més perjudicats per aquest descens en els fluxos comercials.

■ Feblesa forta ■ Feblesa ■ Estabilitat ■ Expansió ■ Expansió forta

Nota: El semàfor indica el percentatge de sectors classificats en funció de 5 categories de creixement, que es defineixen de la manera següent: «feblesa forta», si el valor que pren l'indicador sectorial és inferior al percentil 15 (P15) de la distribució històrica d'aquest indicador; «feblesa», quan pren un valor entre el P15 i el P40; «estabilitat», entre el P40 i el P60; «expansió», entre el P60 i el P85, i «expansió forta», quan l'indicador es troba per damunt del P85.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, de l'AEAT, del MISSM, de DataComex i de la REE.



El rellotge sectorial de CaixaBank Research: en quina posició del cicle es troben els diferents sectors d'activitat?

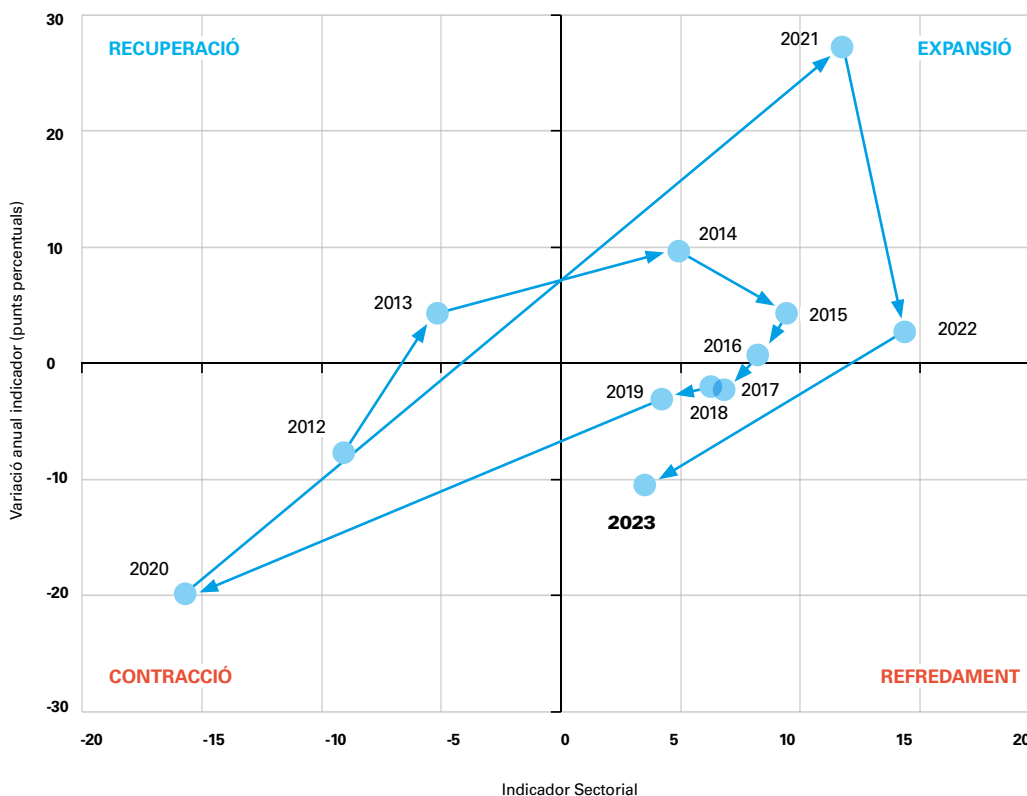
Una última anàlisi d'aquest article consisteix a situar els diferents sectors en el moment del cicle econòmic en què es troben. Per aquest motiu, **el rellotge sectorial de CaixaBank Research** considera, d'una banda, el nivell de l'indicador (eix horitzontal) i, de l'altra, la seva variació en l'últim any (eix vertical). Els quadrants resultants informen sobre la posició actual del sector i la seva tendència recent: expansió (indicador en positiu i creixement en l'últim any), refredament (indicador en positiu, però descens en l'últim any), contracció (indicador en negatiu i en descens en l'últim any), i recuperació (indicador en negatiu, però creixent en l'últim any).

En primer lloc, examinarem el comportament agregat dels sectors al llarg del temps per observar com l'economia espanyola s'ha anat movent al llarg del cicle. En aquest «rellotge agregat» (vegeu el gràfic a la pàgina següent), es posa de manifest el fort efecte que va tenir la pandèmia sobre l'economia espanyola: el 2020, l'economia es va situar en una posició clarament contractiva i, a continuació, va passar directament a una fase molt expansiva el 2021, sense passar per la fase de recuperació. Això és degut a la pròpia naturalesa de la crisi sanitària: enfonsament generalitzat de l'economia en un primer moment, a causa d'unes restriccions de mobilitat i de negoci sense precedents, per passar a una fase de forta acceleració quan es van aixecar aquestes restriccions. Aquest pas tan immediat reflecteix que amb prou feines es va destruir capacitat productiva en l'economia espanyola durant les fases més dures de la crisi.



El 2022, l'economia va continuar creixent amb força (l'indicador es troba per damunt dels nivells del 2021), tot i que la comparativa amb l'extraordinari 2021 fa que es mogui cap al quadrant de refredament. El 2023, el refredament de l'activitat va ser més evident (recula l'indicador, encara que continua en positiu), i la comparativa amb l'any anterior és desfavorable, motiu pel qual se situa clarament a la zona de refredament. També s'acosta a l'origen de coordenades del rellotge, la qual cosa assenyala un comportament cada vegada més estable.

Relotge agregat per a l'economia espanyola

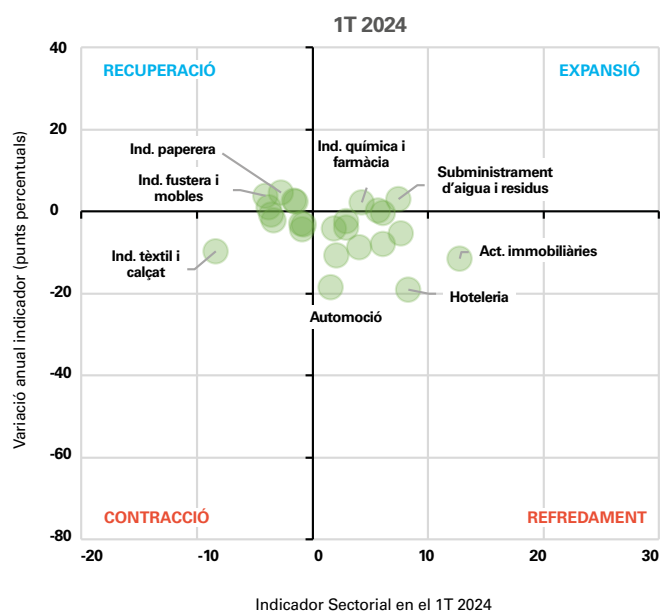
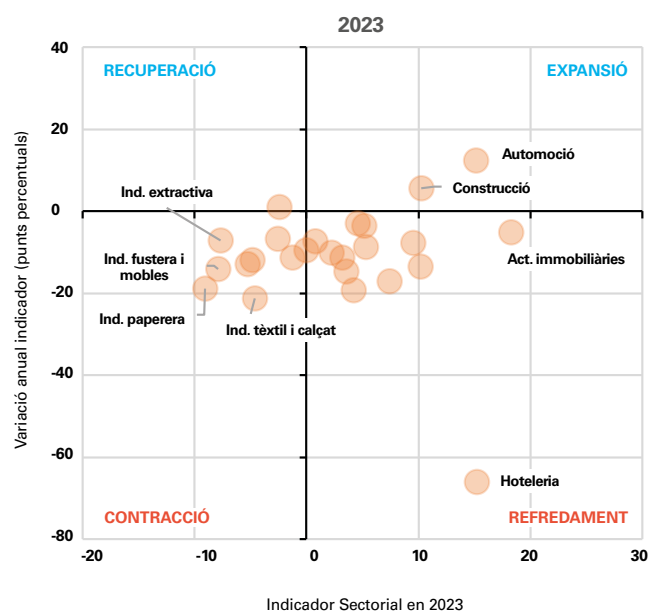
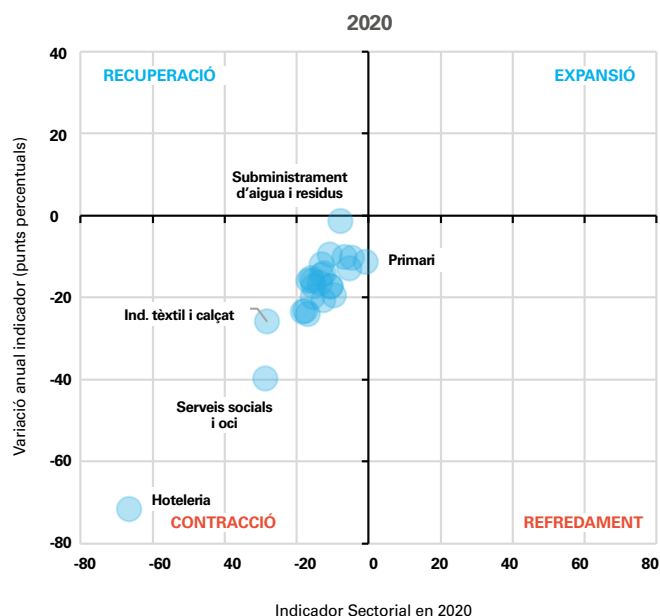
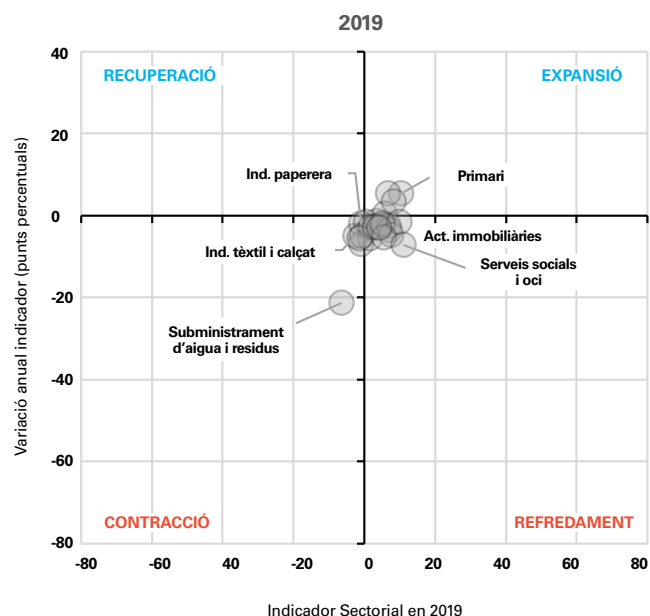


Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, de l'AEAT, del MISSM, de DataComex i de la REE.

Tot seguit, la comparativa del rellotge en diferents moments del temps i per als diferents sectors d'activitat ens permet veure l'evolució dels sectors al llarg dels quadrants. Per aquest motiu, mostrem com s'han mogut pel cicle els diferents sectors des del 2019 (situació pre pandèmia), el 2020 (per observar els efectes de la pandèmia), el 2023 i l'últim mes disponible.

El rellotge sectorial de CaixaBank Research ens permet situar cada sector en el moment del cicle en què es troba (expansió, refredament, contracció i recuperació) i veure els moviments al llarg del temps

Rellocte sectorial de CaixaBank Research



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, de l'AEAT, del MISSM, de DataComex i de la REE.



El **rellotge sectorial del 2019 reflecteix molt bé la situació prepandèmica**, quan l'economia es trobava en una situació estacionària, **amb creixements pròxims al potencial i amb un comportament dels sectors molt homogeni** (dispersió baixa, amb la major part de sectors prop de l'origen de coordenades del rellotge). Només cal destacar la situació de feblesa de la indústria tèxtil, de la paperera i del subministrament d'aigua.

Per la seva banda, **el rellotge sectorial del 2020 mostra els efectes de la pandèmia, quan el col·lapse de l'economia va situar tots els sectors en el quadrant de contracció**. No obstant això, s'observa una força dispersió entre sectors, i els més afectats són els més dependents de la interacció social (hoteleria i serveis socials i oci) i, una mica menys, les activitats considerades essencials (entre les quals destaca el sector primari). Cal assenyalar que, el 2021 i el 2022, amb la finalització de les restriccions a la mobilitat, la situació de l'hoteleria i l'oci es va revertir i van passar a ser els sectors que van impulsar més l'economia espanyola.

El **rellotge sectorial del 2023 recull una dispersió elevada entre sectors**, pel fet que els factors que han caracteritzat l'escenari el 2022 i el 2023 han afectat de forma molt diferent les diverses branques de l'economia. La indústria manufacturera s'ha vist especialment perjudicada pel repunt en els costos de producció, sobretot les més intensives en energia (destaquen negativament la paperera, la fustera i l'extractiva). En canvi, destaquen positivament la fabricació de materials de transport, que es va reactivar després d'anys perjudicada pel descens de la demanda, per l'increment en els costos i pels problemes en les cadenes globals de valor. Crida l'atenció el cas de l'hoteleria, que continua sent un dels sectors de l'economia que es comporta millor, però que apareix al quadrant de refredament perquè la comparativa amb l'excel·lent reactivació del sector el 2022 fa que l'indicador d'aquest sector hagi reculat en termes anuals.

El rellotge sectorial de CaixaBank Research dels primers mesos del 2024 assenyala una millora de la indústria química i farmacèutica, del subministrament d'aigua i del comerç al detall, que passen a situar-se en zona expansiva

El **rellotge sectorial del 1T 2024** recull pocs canvis en relació amb el del 2023. En primer lloc, s'observa una menor dispersió entre sectors, que s'agrupen més a prop de l'eix del rellotge, i que no hi ha «efectes graó» tan significatius com el 2023, com en el cas de l'hoteleria.

En segon lloc, s'observen certes tendències positives: la indústria química i farmacèutica, el subministrament d'aigua i el comerç al detall milloren i se situen en el quadrant d'expansió. També milloren moltes indústries llastades pel repunt dels costos dels últims anys i que se situen ara al quadrant de recuperació (indústries fustera, paperera, extractiva, auxiliar de la construcció), així com el sector primari. Activitats immobiliàries, fabricació de material de transport i hoteleria continuen entre els sectors que es comporten millor, tot i que es moderen en relació amb l'any passat (són al quadrant de refredament).

Finalment, romanen al quadrant de contracció la indústria agroalimentària (llastada pels costos) i la tèxtil i del calçat, mentre que empitjora i se situa en aquest quadrant el comerç a l'engròs.

Al següent article d'aquest informe, «Perspectives de l'economia espanyola en clau sectorial», analitzem on se situaran els diferents sectors d'activitat el 2024 i el 2025 segons les nostres previsions.



Nota metodològica

Indicador Sectorial de CaixaBank Research

L'Indicador Sectorial de CaixaBank Research és un indicador sintètic que aglutina la informació de 17 variables en un únic indicador. La seva freqüència és mensual i compila dades a partir del gener del 2011. Es calcula per a 24 sectors d'activitat, entre ells els quatre grans: sector primari, indústria manufacturera, construcció i serveis. Dins la indústria manufacturera, s'ofereix un desglossament de 10 subsectors: indústria agroalimentària, tèxtil i calçat, paperera i gràfica, refinatge, química i farmacèutica, auxiliar de la construcció, fabricació de maquinària, fabricació de material de transport, indústria fustera i mobles, i altres. Dins els serveis, es consideren 8 subsectors: comerç a l'engròs, comerç al detall, transport i logística, hotelaria, informació, activitats immobiliàries, activitats professionals i administratives, i serveis socials i oci. L'indicador també està disponible per a la indústria extractiva i per al sector de subministrament d'aigua i residus. La taula següent mostra els sectors d'activitat considerats i la seva correspondència amb la classificació CNA.⁶

⁶ Les branques no incloses són: dins la indústria, el subministrament d'energia (secció D) i, dins els serveis, el sector financer (secció K), l'administració pública i defensa (secció O), l'educació (secció P) i les activitats sanitàries (CNAE 86).

Classificació de sectors de l'Indicador Sectorial de CaixaBank Research

	SECCIONS	CNAE	% afiliats 2023
Sector primari	A	01-03	1,7%
Indústria extractiva	B	05-09	0,1%
Indústria manufacturera	C	10-33	11,0%
Indústria agroalimentària	-	10-12	2,4%
Indústria tèxtil i calçat	-	13-15	0,7%
Indústria paperera i gràfiques	-	17-18	0,6%
Refinatge	-	19	0,0%
Indústria química i farmàcia	-	20-21	0,9%
Indústria auxiliar construcció	-	23-25	2,3%
Fabricació de maquinària	-	26-28 i 33	1,7%
Fabricació de material de transport	-	29-30	1,1%
Indústria fustera i mobles	-	16+31	0,7%
Altres manufactures	-	22+32	0,7%
Subministrament d'aigua i residus	E	36-39	0,8%
Sector construcció	F	41-43	7,1%
Sector serveis	G-U	45-99 (ex. 84-86)	58,4%
Comerç a l'engròs	-	45-46	7,0%
Comerç al detall	-	47	9,8%
Transport i logística	H	49-53	5,3%
Hotelaria	I	55-56	9,0%
Informació	J	58-63	3,6%
Activitats immobiliàries	L	68	0,8%
Act. professionals i administratives	M i N	69-82	14,1%
Serveis socials i oci	R - U	87-99	8,6%
TOTAL ECONOMIA	-	-	79,1%

Font: CaixaBank Research.

Les 17 variables que componen l'indicador s'agrupen en tres pilars, la qual cosa permet analitzar la contribució de cada dimensió al funcionament de cada sector d'activitat:

- **Pilar 1:** Activitat (9 variables)
- **Pilar 2:** Mercat laboral (3 variables)
- **Pilar 3:** Sector exterior (5 variables)

Per reduir la dimensió d'aquest conjunt de dades, es realitza una anàlisi de components principals. En primer lloc, per a cada variable, es calcula la variació interanual i s'estandarditza. En segon lloc, es calcula una component principal per a cada pilar i, amb posterioritat, l'indicador sintètic es calcula com la primera component principal d'aquests tres pilars. Al quadre següent, es resumeixen els indicadors utilitzats, com s'agrupen en funció dels diferents pilars, de la font de les dades utilitzada, del pes de cada variable en cada pilar i del pes de cada pilar en l'Indicador Sectorial de CaixaBank Research (en els dos casos, aquests pesos s'obtenen del resultat de l'anàlisi de components principals).

⑦ El nombre de dies que transcorren des del mes de referència (t) fins a la publicació de les dades varia en funció de l'indicador: nombre d'afiliats a la Seguretat Social: t + 2 dies; AEAT: t + 40 dies; xifra de negocis: t + 55 dies; DataComex: t + 80 dies.

Les dades de cada variable es van incorporant al mes t a mesura que es van publicant, de manera que el valor d'un mes està subjecte a revisions fins que no s'han incorporat totes les variables.⁷

Pilars i variables que formen l'Indicador Sectorial CaixaBank Research

INDICADOR SECTORIAL (68,0%) ¹	PILAR	Variables	Font	Pes indicador	Pes pilar
ACTIVITAT (62,7%) ¹		Vendes totals	AEAT (mensual)	13,0%	37,5%
		Vendes totals	AEAT (trimestral)	15,0%	
		Nombre empreses	MISSM	4,8%	
		Xifra de negocis	INE	9,7%	
		Consum electricitat	REE	7,4%	
		Vendes interiors	AEAT (mensual)	11,5%	
		Vendes interiors	AEAT (trimestral)	14,6%	
		Compres total	AEAT (mensual)	11,8%	
		Compres interior	AEAT (trimestral)	12,3%	
MERCAT LABORAL (83,6%) ¹		Ocupació	AEAT (mensual)	34,1%	38,9%
		Ocupació	AEAT (trimestral)	35,4%	
		Afiliats S. S.	AEAT (mensual)	30,5%	
SECTOR EXTERIOR (34,8%) ¹		Exportacions	AEAT (mensual)	24,3%	23,6%
		Exportacions	AEAT (trimestral)	40,6%	
		Importacions	AEAT (trimestral)	34,1%	
		Exportacions	DataComex	0,3%	
		Importacions	DataComex	0,7%	

Nota: (1) Els percentatges entre parèntesis indiquen la variància explicada per la primera component principal a cada pilar i per a l'Indicador Sectorial.
Font: CaixaBank Research.



Tendències

Perspectives de l'economia espanyola en clau sectorial: què esperem el 2024 i el 2025

Les perspectives per al 2024 i el 2025 de l'economia espanyola i dels seus sectors d'activitat són positives. A més a més, esperem que la dispersió del creixement que presenten els sectors d'activitat es continuï reduint a mesura que s'esvaeixi l'impacte dels xocs dels últims anys (pandèmia, crisi energètica, repunt de la inflació i augment dels tipus d'interès). Malgrat que no preveiem un decreixement per a cap dels sectors d'activitat considerats, hi ha algunes branques industrials, com la tèxtil i la paperera, en què la pressió dels costos i l'elevat nivell de competència internacional podrien frenar-ne el ritme de creixement. Entre els sectors per als quals esperem un major ritme de creixement, destaquen els vinculats a la transició digital (com les tecnologies de la informació i la comunicació, i els serveis professionals) o sectors en què Espanya despunta per la seva elevada competitivitat (com el farmacèutic o el turístic).

Tendències sectorials a Espanya: evolució recent i perspectives

El 2023, l'economia espanyola va créixer el 2,5%, un ritme d'avanç significatiu però inferior al registrat el 2022 (el 5,8%). Si analitzem la descomposició sectorial d'aquest creixement, podem constatar una àmplia heterogeneïtat, a conseqüència encara de les dinàmiques generades per l'absorció dels xocs que ha patit l'economia espanyola en els últims anys. A la banda alta, destaca el sector de l'hoteleria amb un creixement estimat del 6,9%, un sector que, el 2023, es va beneficiar de l'arribada de més de 85 milions de turistes internacionals, un registre que va superar els nivells pre-pandèmia.⁸ El valor afegit brut (VAB) de la indústria manufacturera va créixer un sòlid 3,3% segons l'INE, arran del bon comportament de la indústria de l'automòbil i de la farmacèutica.⁹ En canvi, altres branques industrials, sobretot les més intensives en energia, van experimentar una reculada de la producció industrial.¹⁰ D'altra banda, també segons les dades de l'INE, el VAB de les activitats immobiliàries es va contreure el 2,5%, a conseqüència de la caiguda de les compravendes d'habitatge en un entorn de tipus d'interès més alts,¹¹ i el VAB del sector primari va recular el 2%, després del fort descens que ja havia registrat el 2022 (el -19,8%), fruit de la persistència de la crisi del sector associada amb la sequera i amb els alts costos de producció.

⁸ Vegeu l'Informe Sectorial Turisme 1S/2024.

⁹ Estimacions pròpies del VAB per branques industrials el 2023, obtingudes a partir de diversos indicadors (afiliats, producció industrial, etc.).

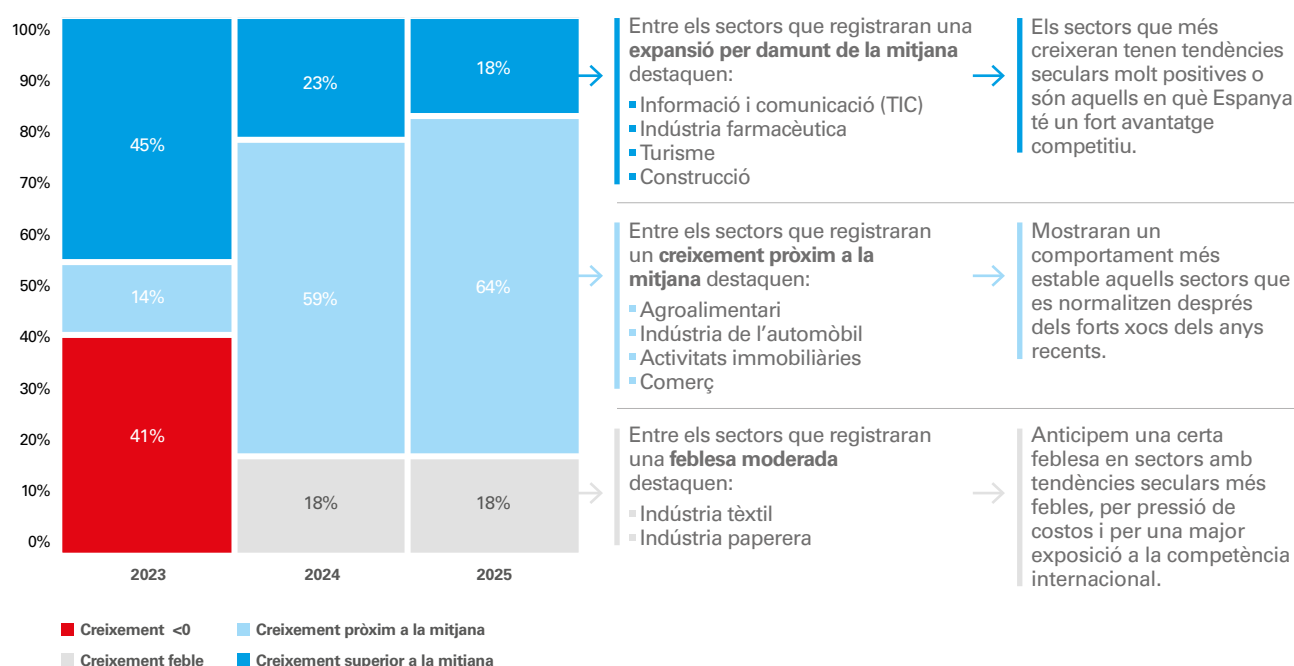
¹⁰ Vegeu l'article «La indústria manufacturera espanyola s'obre pas entre el xoc energètic, l'augment dels tipus d'interès i l'alentiment de la demanda externa», en aquest mateix informe.

¹¹ El VAB de les activitats immobiliàries inclou els lloguers imputats dels habitatges ocupats pels seus propietaris. Si excloem aquesta partida (estimacions pròpies a partir de l'IPC lloguers), estimem que el VAB de les activitats immobiliàries sense els lloguers es va contreure prop del 10% el 2023.

Les perspectives de l'economia espanyola per al bienni 2024-2025 són positives, tot i que s'anticipa una lleugera moderació del creixement del PIB, que passarà del 2,5% del 2023 a l'1,9% el 2024 i que es consolidarà en el 2,2% el 2025, segons les últimes previsions de CaixaBank Research. En aquest escenari, preveiem una reducció de la dispersió del ritme de creixement entre sectors, a mesura que l'impacte de l'increment dels costos de producció i de l'augment dels tipus d'interès es vagi diluint. De fet, en aquests dos anys, no esperem creixements negatius per al VAB de cap dels sectors analitzats. Així mateix, els diferents ritmes de creixement dels sectors d'activitat estaran més marcats per les tendències a mitjà i a llarg termini. Segons el ritme de creixement esperat per al bienni 2024-2025, classifiquem els sectors en tres grans grups: sectors amb un creixement elevat, sectors amb un creixement al voltant de la mitjana i sectors amb un creixement més feble.

Classificació dels sectors d'activitat en funció del ritme de creixement

(% dels sectors)



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

1) Sectors amb un creixement elevat

Es tracta de sectors amb un potencial de creixement elevat, que aniran guanyant pes en l'economia. Entre ells trobem:

▪ **Tecnologies de la informació i la comunicació (TIC) i serveis professionals:** aquests sectors proveeixen serveis d'alt valor afegit i es beneficien d'un creixement estructural elevat, atesa la seva rellevància creixent en un entorn en què la digitalització i les noves tecnologies guanyen protagonisme.

▪ **Indústria farmacèutica:** en els 25 últims anys, aquest sector ha guanyat una enorme rellevància i s'ha convertit en un motor important de les exportacions espanyoles i de la inversió privada en R+D. La seva elevada competitivitat als mercats internacionals i el seu elevat grau d'especialització suggereixen que el sector té marge de creixement.¹²

¹² Vegeu «La indústria farmacèutica espanyola», publicat a l'*Informe Sectorial Indústria 2022*.



▪ **Turisme:** malgrat que ja ha superat els registres pre pandèmia, el sector es beneficiarà de la recuperació del poder adquisitiu dels principals països emissors de turistes a Espanya, gràcies a un descens de la inflació i a un increment moderat dels salaris. La major estabilitat geopolítica d'Espanya en relació amb la de països competidors també continuarà jugant a favor del sector. Així i tot, el feble creixement econòmic de la zona de l'euro i una major disposició del turista espanyol a viatjar a l'estranger seran factors que en limitaran l'expansió.

▪ **Construcció:** l'oferta d'habitatge nou (al voltant de les 110.000 unitats per any) és molt inferior a la demanda estructural a causa de l'evolució demogràfica (creació de 287.000 llars netes el 2023, segons l'EPA, pel notable increment dels fluxos migratoris). El 2024, preveiem que l'oferta d'habitatge creixerà de forma una mica més dinàmica, malgrat que continuïn presents els factors conjunturals que impedeixen una major reactivació de l'oferta (costos de construcció i de finançament elevats, tot i que amb tendència a recular). De cara al 2025, la producció d'habitatge es podria incrementar de forma una mica més dinàmica si es donen les condicions adequades (disponibilitat de sòl, impuls a la col·laboració públic-privada per a la promoció d'habitatge assequible, etc.). D'altra banda, el sector de la construcció es veurà beneficiat pel desplegament dels fons NGEU, tant la construcció residencial, amb l'impuls a la rehabilitació d'habitatges, com la no residencial, gràcies als projectes dedicats al desenvolupament d'infraestructures, com xarxes ferroviàries.

2) Sectors amb un creixement al voltant de la mitjana

Hi ha diversos sectors per als quals preveiem un ritme de creixement similar al del conjunt de l'economia, entre els quals destaquem:

▪ **Agroalimentari:** preveiem que el sector primari, després d'haver caigut el 19,8% el 2022 i el 2% addicional el 2023, podrà començar a recuperar uns nivells d'activitat més normalitzats, gràcies a l'estabilització dels costos de producció (energia, fertilitzants i pinsos). Així i tot, el sector continua estant molt afectat per la sequera que pateix una bona part del territori espanyol, i la seva evolució continua estant altament supeditada a la millora de les condicions meteorològiques i a la capacitat d'adaptació del sector al canvi climàtic. La indústria agroalimentària seguirà una tendència de recuperació, coherent amb l'evolució de la producció del sector primari i amb el descens dels preus dels seus *inputs*.

▪ **Indústria de l'automòbil:** va patir amb intensitat després de la pandèmia per la disrupció de les cadenes globals de valor primer i per l'augment dels costos de producció després, una conjuntura molt desfavorable a la qual es van sumar els reptes estructurals d'un sector que es troba en plena transformació tecnològica cap a l'electrificació.¹³ El 2023, el sector de l'automoció va créixer amb força (la producció industrial va créixer el 9,3%, tot i que encara es troba el 5% per sota del nivell del 2019). Preveiem que, el 2024-2025, anotarà taxes de creixement més normalitzades però significatives, lleugerament per damunt del 2%.

¹³ Vegeu «El sector de l'automòbil a Espanya: estratègic i en transformació», publicat a l'*Informe Sectorial Indústria* del juliol del 2021.



- **Activitats immobiliàries:** les compravendes d'habitatge van resistir molt millor del que s'esperava l'augment dels tipus d'interès i, el 2023, van deixar un balanç més positiu del que s'havia considerat. Preveiem que el nombre de compravendes continuarà reculant en el primer semestre del 2024, però, en el segon semestre, a mesura que es consolidi la senda descendent dels tipus d'interès i l'activitat econòmica guanyi tracció, esperem que el mercat immobiliari recuperi el vigor i dibuixi una trajectòria ascendent. Així, el 2024 serà un any de transició que donarà pas a un 2025 en què esperem que el sector immobiliari es torni a expandir.

- **Comerç a l'engròs i al detall:** les perspectives de consum per al 2024 i per al 2025 són favorables gràcies al descens de la inflació, a la creació d'ocupació (molt vinculada als majors fluxos d'immigració) i a un increment robust dels ingressos, arran del creixement de l'ocupació (de l'1,9%) i d'una certa recuperació del poder adquisitiu dels salaris. D'aquesta manera, preveiem que el consum privat real creixerà el 2,4% el 2024 i el 2,3% el 2025, per damunt de l'1,7% registrat el 2023. Aquestes dinàmiques propícies faran costat al sector del comerç, per al qual preveiem taxes de creixement positives, lleugerament per sota de la mitjana de l'economia.

3) Sectors amb un creixement més feble

No preveiem un decreixement per a cap dels sectors d'activitat considerats (en absència de nous xocs), però hi ha alguns sectors per als quals pronostiquem un creixement feble, inferior a la mitjana de l'economia. Entre ells destaquen algunes branques industrials, com **la tèxtil i la paperera**, que presenten unes tendències seculares menys favorables a causa de l'elevat nivell de competència internacional i de la pressió estructural dels costos en relació amb aquests competidors. Malgrat que aquestes indústries es beneficiaran d'un entorn més estable de preus de l'energia, és probable que els desafiaments estructurals als quals s'enfronten en continuïn limitant la capacitat de creixement a nivell agregat.



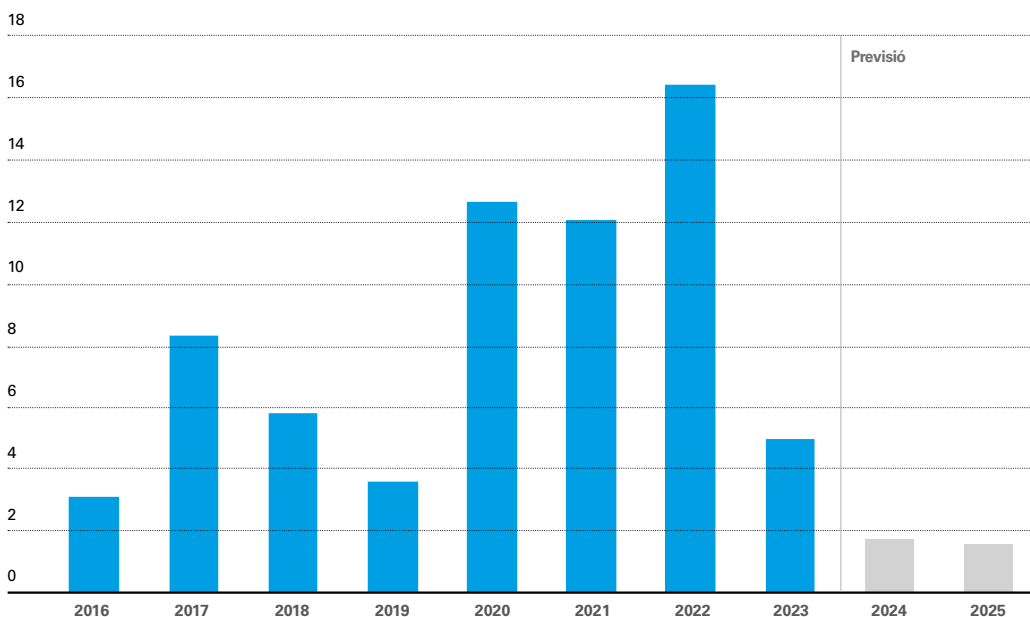
Reducció de la dispersió del creixement entre sectors

Un aspecte que caracteritzarà l'evolució dels sectors d'activitat de l'economia espanyola en el bienni 2024-2025 és la **disminució de la dispersió dels ritmes de creixement entre sectors**. Aquesta menor variabilitat en el creixement sectorial és conseqüència de l'adaptació i de l'absorció dels xocs recents a l'economia espanyola, que ja s'han començat a observar en els primers mesos del 2024. Al gràfic següent, mostrem la desviació estàndard del creixement anual entre sectors, exclòs el refinatge per la seva elevada volatilitat.

Les nostres previsions apunten a una reducció molt significativa de la dispersió intersectorial, en especial el 2025, quan els sectors passarien a créixer a ritmes més coherents amb el seu potencial. Aquestes previsions es basen en la hipòtesi fonamental que no es materialitzaran nous xocs en l'economia i que, per tant, cada sector convergirà cap al seu ritme de creixement potencial. La situació de l'economia s'assemblaria a la del període pre pandèmia, amb creixements sostenibles i amb un comportament més homogeni entre sectors.

Reducció de la dispersió del creixement entre sectors

Desviació estàndard del creixement del VAB entre sectors (p. p.)



Nota: S'exclou el sector del refinatge.

Font: CaixaBank Research a partir de dades de l'INE i de previsions pròpies.

El 2025, la situació de l'economia s'assemblaria a la del període pre pandèmia, amb creixements sostenibles i amb un comportament més homogeni entre sectors

Previsions de creixement del VAB per sectors

Variació anual (%)

	2015-2019	2020	2021	Estimació 2022	Estimació 2023	Previsió 2024	Previsió 2025
Sector primari	1,5	1,1	4,2	-19,8	-2,0	1,5	3,0
Indústria extractiva	11,2	-1,9	27,2	56,1	6,0	-	-
Indústria manufacturera	2,4	-15,1	13,1	4,4	3,3	1,8	2,0
Indústria agroalimentària	0,7	-15,6	10,9	0,2	-1,5	1,5	3,0
Indústria tèxtil i calçat	1,0	-14,4	9,5	1,0	-1,0	0,7	0,7
Indústria paperera i gràfiques	0,0	-11,0	3,3	-2,0	-1,0	0,5	0,5
Refinatge	88,6	-100,0	57,5	9,0	-0,8	-	-
Indústria química i farmàcia	1,1	2,7	5,3	6,5	8,0	5,0	5,0
Indústria auxiliar de construcció	0,6	-12,0	-14,0	-2,0	-1,0	-	-
Fabricació de maquinària	3,4	-11,9	15,8	5,8	5,0	1,7	1,5
Fabricació de material de transport	0,9	-17,8	15,8	8,0	10,8	2,4	2,2
Indústria fustera i mobles	3,1	-16,1	25,8	3,8	-1,5	-	-
Altres manufactures	3,1	-8,4	15,2	3,0	-2,5	-	-
Subministrament d'aigua i residus	1,6	-2,1	11,1	33,7	4,0	-	-
Sector construcció	3,6	-14,6	-1,0	3,2	1,9	2,7	3,1
Sector serveis	3,9	-18,3	11,3	8,0	3,2	2,5	2,4
Comerç a l'engròs	4,0	-7,2	7,3	5,2	4,3	2,1	1,9
Comerç al detall	3,3	-8,9	7,2	6,6	2,6	1,6	1,4
Transport i logística	2,4	-27,4	17,2	21,1	5,5	2,0	1,8
Hoteleria	3,6	-56,9	46,7	41,9	16,0	3,5	3,0
Informació i comunicacions	5,4	-4,2	7,9	9,5	5,6	6,5	4,8
Activitats immobiliàries ¹	3,0	-2,5	6,1	10,4	-10,9	1,7	2,6
Act. professionals i administratives	5,6	-11,8	11,1	8,7	1,7	3,4	3,8
Serveis socials i oci	3,2	-21,6	2,0	14,1	8,9	3,5	3,0
Total economia	2,7	-11,1	6,1	5,9	2,5	1,9	2,2
PIB turístic²	4,6	-54,9	37,4	58,6	6,9	3,5	3,0

Notes: Les xifres ombrejades en blau i en gris més fort són estimacions i previsions pròpies. (1) Activitats immobiliàries sense lloguers imputats. (2) El PIB turístic es presenta separat, ja que la demanda turística inclou activitats en diversos sectors (hoteleria, comerç, transport, etc.). Dades del PIB turístic des del 2016.

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



Radiografia del sector

La indústria manufacturera espanyola s'obre pas entre el xoc energètic, l'augment dels tipus d'interès i l'alentiment de la demanda externa

La indústria manufacturera espanyola ha superat amb un èxit relatiu l'impacte de diversos xocs exògens que han sacsejat l'escenari econòmic europeu en els últims anys. Si, primer, van ser les disruptions en les cadenes globals de subministraments després de la pandèmia, el 2022, va arribar la crisi energètica derivada de la guerra a Ucraïna, amb el consegüent efecte sobre la inflació i l'enduriment de la política monetària del BCE. Malgrat totes les adversitats, el 2023, el sector va recuperar els nivells pre pandèmics, tant en termes de VAB com d'ocupació, gràcies a una posició financera relativament sòlida, a l'alleujament dels colls d'ampolla i a la contenció dels costos de producció.

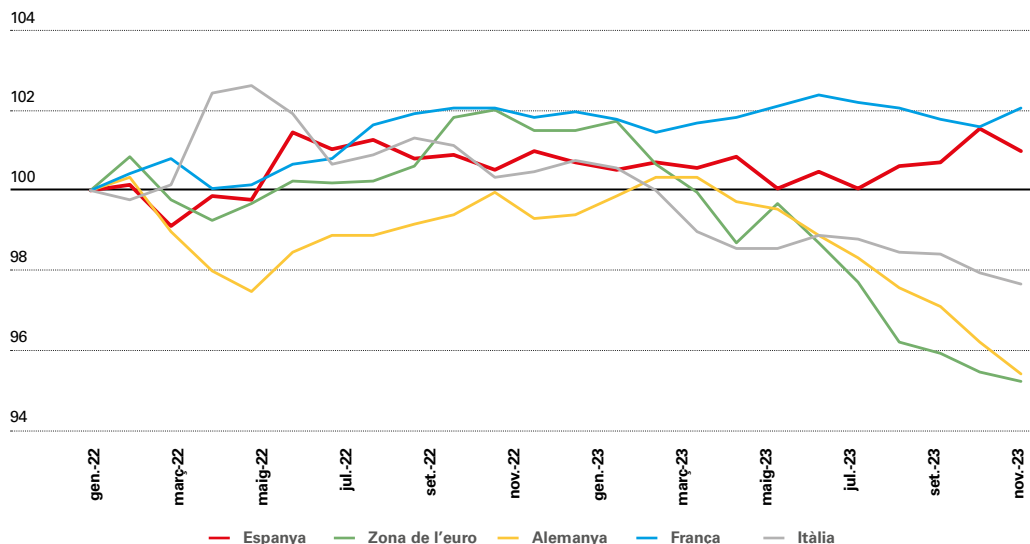
2023: un any complicat per a la indústria manufacturera

Després del xoc energètic derivat de la guerra a Ucraïna, la indústria manufacturera espanyola va tenir un comportament feble, tot i que millor que el d'altres països del seu entorn. Això s'ha degut, bàsicament, al menor protagonisme dels sectors intensius en l'ús d'energia, a una menor dependència del gas rus i a la major capacitat de la nostra economia per diversificar les fonts de subministrament energètic.

La indústria manufacturera espanyola va tenir un comportament feble el 2023, tot i que millor que el d'altres països del seu entorn, bàsicament per la nostra major diversificació energètica

Producció industrial de branques manufactureres a la zona de l'euro

Índex (100 = gener del 2022)



Nota: Dades en mitjana mòbil trimestral.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

El balanç de l'any 2023 presenta llums i ombres. En primer lloc, el valor afegit brut (VAB) en termes reals va continuar creixent, en concret el 3,3%, un valor una mica inferior al de l'any anterior (el 4,4%), però per damunt del conjunt de l'economia (el 2,5%),¹³ de manera que, al final del 2023, va superar en un 3,6% els nivells pre pandèmia del 2019. Per la seva banda, els afiliats van créixer, de mitjana anual, l'1,5%, un ritme que es va situar per sota tant de l'any 2022 (el 2,3%) com del creixement dels afiliats del conjunt de l'economia (el 2,7%). El creixement del VAB per damunt de l'ocupació mostra les millores contínues de productivitat que ha registrat el sector manufacturer.

¹³ La indústria manufacturera va contribuir amb 0,38 p. p. al creixement del PIB, la menor aportació en tres anys (0,51 p. p. el 2022), però per damunt de la mitjana del 2014-2019 (0,26 p. p.).

Llums i ombres de la indústria manufacturera el 2023: el xoc energètic es va corregir més ràpid del que es preveia, però van sorgir altres factors condicionants

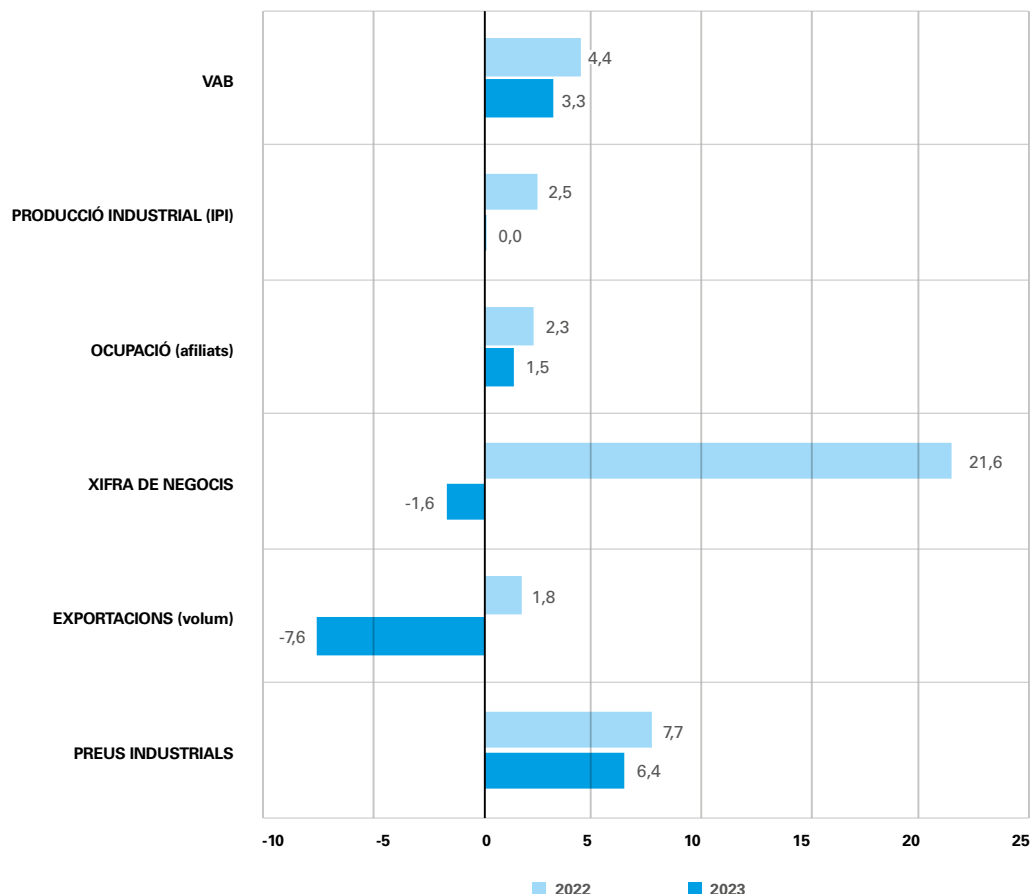
Pel costat menys positiu, després de l'extraordinari creixement de l'any anterior (en un context de forta pujada dels preus, que va assolir el 7,7% el 2022), la xifra de negocis es va reduir lleugerament el 2023 (el -1,6%), mentre que la producció (IPI) es va estancar. Finalment, les exportacions manufactureres, llastades per l'encariment de costos i per l'afebliment de la demanda externa, van anotar una caiguda en volum del 7,6%.¹⁴

¹⁴ En termes nominals, les exportacions manufactureres van caure el 0,4%.



Indicadors d'activitat i preus del sector manufacturer

Variació interanual (%)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, del MISSM i de DataComex.

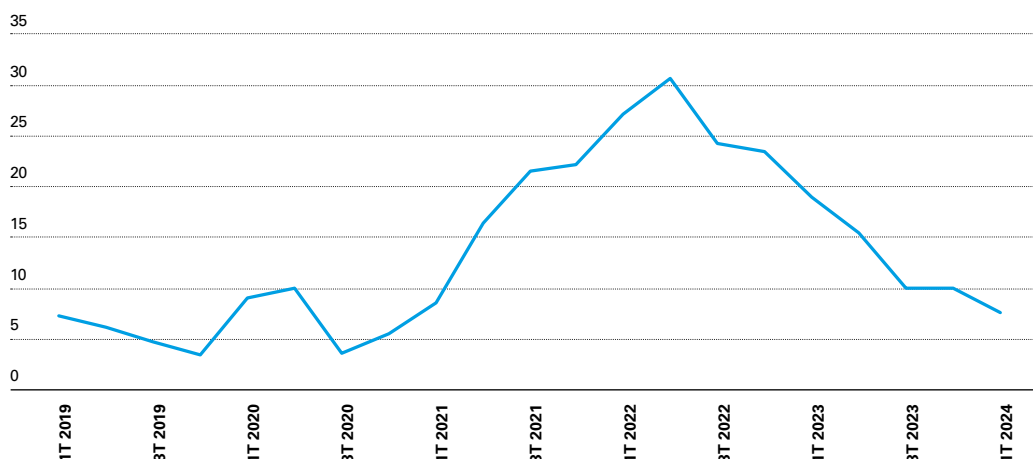
En definitiva, el 2023 va ser un any complicat per al sector manufacturer. Tot i que els xocs que van lluitar-ne l'evolució en els anys anteriors es van anar suavitzant (en el cas de la crisi energètica, més ràpid, fins i tot, del que esperàvem al començament de l'any), nous factors a la baixa, com l'afebliment dels principals socis comercials i l'augment dels tipus d'interès, van aparèixer en escena i van limitar el ritme de creixement del sector.

El sector manufacturer espanyol es beneficia de la distensió dels colls d'ampolla

Les disruptcions en les cadenes globals de subministraments, que es van fer sentir durant la segona meitat del 2021 i, sobretot, durant el 2022, van afectar en especial la fabricació de paper, els productes metàl·lics, l'equipament elèctric i, en particular, la fabricació de productes informàtics i de vehicles de motor, danyats per l'escassetat de microxips i de semiconductors.

Baixa el percentatge d'empreses que assenyalen l'escassetat de materials o d'equipament com un factor que en limita la capacitat de producció

(% sobre el total d'empreses)



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de la Comissió Europea.

Al llarg del 2023, les torques van canviar i el sector manufacturer va gaudir d'un entorn més favorable. Segons l'enquesta trimestral de sentiment empresarial elaborada per la Comissió Europea, en el 1T 2024, el 7,6% de les empreses manufactureres van assenyalar l'escassetat de materials o d'equipament com un factor limitant de la producció, una proporció sensiblement inferior a la registrada un any abans (el 19,0%) i, sobretot, al conjunt del 2022, quan va superar el 26,0%.

El sector manufacturer es troba en l'actualitat en millors condicions per afrontar nous episodis disruptius als mercats mundials

Més recentment, els atacs que els vaixells mercants estan patint des de mitjan desembre al mar Roig per part dels rebels hutis del Iemen forcen un desviament cap a rutes alternatives més llargues, amb el consegüent augment dels costos de transport. No obstant això, l'increment actual dels costos no és tan intens com ho va ser durant la pandèmia, de manera que l'impacte d'aquesta situació sobre la producció del sector manufacturer seria, ara com ara, molt contingut. La feblesa de la demanda global i la descongestió a la indústria logística abans dels atacs estan contribuint a aquesta situació.¹⁵

¹⁵ Banc d'Espanya (2024), «El impacto económico de las tensiones en la mar Rojo. Qué nos dice el índice de cuellos de botella del Banco de España», blog del 31 de gener.



L'impacte del xoc energètic sobre la indústria manufacturera espanyola no ha estat homogeni per branques d'activitat

Tot i que és cert que la crisi energètica es va resoldre més ràpid del que s'esperava i que els preus de l'energia van recular de forma molt significativa després del fort repunt de l'any anterior, l'impacte de l'augment dels costos es va anar absorbint de forma progressiva al llarg del 2023, és a dir, les conseqüències del xoc energètic del 2022 encara van condicionar de manera significativa el sector manufacturer el 2023. Pel que fa a la feblesa que ha caracteritzat el sector manufacturer al llarg dels dos últims anys, el comportament no ha estat homogeni per branques d'activitat, en funció, bàsicament, del grau d'exposició a l'encariment dels preus internacionals del gas i del petroli: van ser les branques més intensives en l'ús d'aquests *inputs* les que van mostrar una major fragilitat¹⁶ (vegeu la sèrie següent de gràfics). Entre aquestes branques, es troben la indústria auxiliar de la construcció (que inclou la metal·lúrgia i la fabricació de productes minerals no metàl·lics i de productes metàl·lics), la paperera, la química, la fustera i la de fabricació de plàstics.¹⁷

L'encariment dels preus internacionals del gas i del petroli, arran de la guerra a Ucraïna, va impactar de manera notable sobre la factura energètica de la indústria manufacturera

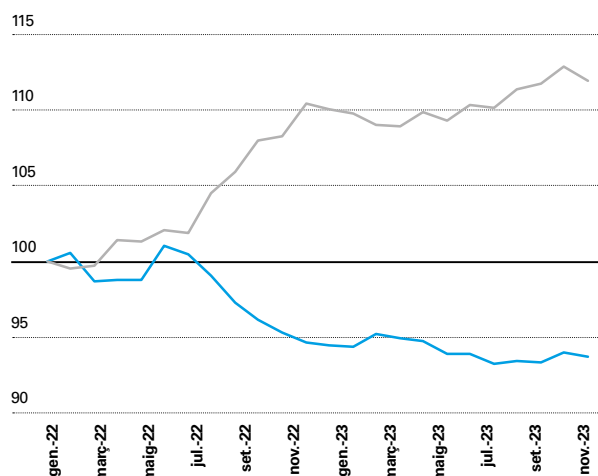
¹⁶ Les branques manufactureres més exposades al xoc energètic s'identifiquen a partir de les taules *input-output* de l'INE per a l'any 2016, d'on s'obté el pes de l'energia dins l'estructura de costos. Per a més detalls, vegeu «L'encariment de l'energia i el seu impacte sobre la indústria manufacturera: quins sectors afecta més?», a l'*Informe Sectorial Indústria Manufacturera 2022*.

¹⁷ S'exclou la branca de coqueries i refinatge de petroli, ja que pot distorsionar l'anàlisi.

Indicadors d'activitat del sector manufacturer

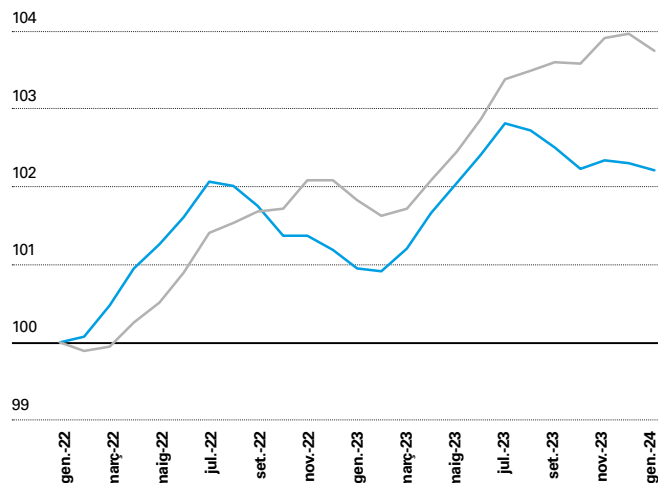
Producció industrial (IPI)

Índex (100 = gener del 2022)



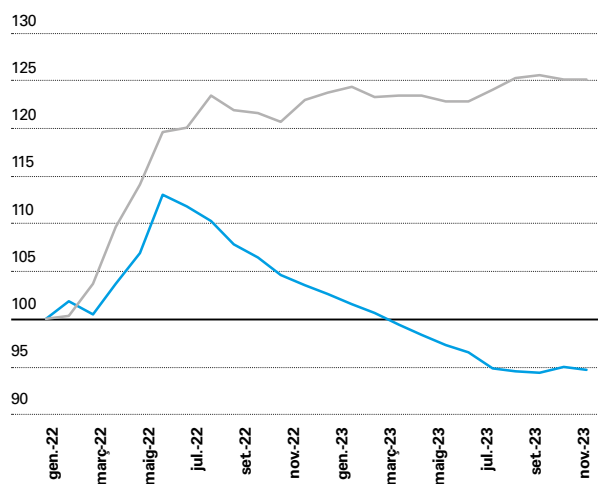
Afiliats a la Seguretat Social

Índex (100 = gener del 2022)



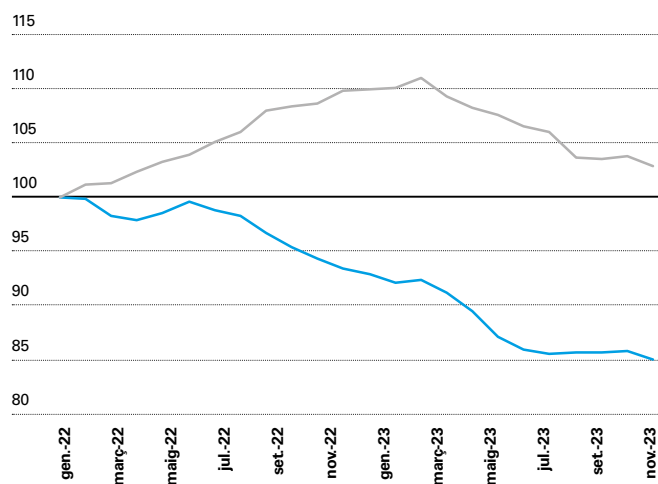
Xifra de negocis

Índex (100 = gener del 2022)



Exportacions de manufactures en volum

Índex (100 = gener del 2022)



— Branques intensives en energia — Resta

Notes: S'exclou de l'anàlisi el sector de coqueries i refinatge de petroli. Per restar volatilitat als indicadors, s'aplica una mitjana mòbil de tres mesos, llevat de les exportacions (mitjana de 12 mesos).

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, de DataComex i del MISSM.



La producció manufacturera de les branques més dependents de l'energia va caure el 3,9% el 2023, en relació amb el creixement del 5,6% registrat per la resta de branques. D'aquesta manera, els nivells del desembre del 2023 continuaven per sota dels del 2021 (el -5,3% vs. el +14,4% de la resta de branques). En termes d'ocupació, els afiliats a les branques més exposades al xoc van créixer l'1,2% interanual al desembre del 2023 i el 2,2% en relació amb el desembre del 2021, per sota de la resta de branques (el 2,0% i el 3,7%, respectivament).

Pel que fa a la xifra de negocis, el descens que van anotar el 2023 les branques intensives en energia (el -8,9%) contrasta amb l'increment de la resta (el +6,0%): en relació amb el 2021, els nivells són el 7,6% i el 33,0% superiors, respectivament. Finalment, el deteriorament de les exportacions el 2023 va ser generalitzat per branques manufactureres, però va ser més profund en les intensives en energia, amb una caiguda en volum del 9,0% (el -6,4% a la resta de branques). En conseqüència, les primeres acumulen una reculada del 14,8% en relació amb els nivells del 2021, en contrast amb la resta de branques, les exportacions de les quals se situen el 3,7% per damunt.

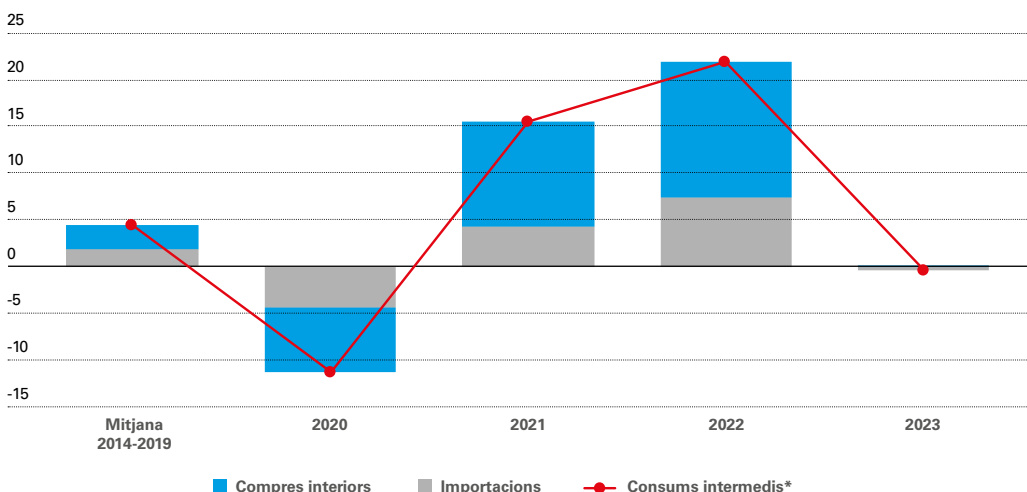
Els costos de producció es frenen i els marges es recuperen a la indústria manufacturera espanyola

Malgrat que l'encariment dels costos de producció dels últims anys ha estat monopolitzat per l'energia, també s'han vist afectades altres primeres matèries i béns intermedis, amb el consegüent impacte sobre el sector manufacturer.¹⁸ Després del notable creixement del 2021 i del 2022, l'any passat els consums intermedis van registrar un lleuger descens (el -0,4%), arran de la reculada del valor de les importacions (el -1,4%), en un context de contenció dels preus internacionals de l'energia, contrarestat parcialment pel lleuger avanç de les compres interiors (el +0,1%).

¹⁸ És el sector més afectat per episodis d'aquesta naturalesa, ja que el valor dels seus consums intermedis equival, aproximadament, a tres quartes parts dels seus ingressos, molt per damunt del pes als serveis o al sector primari (el 38% i el 45%, respectivament).

Consums intermedis de la indústria manufacturera

Contribució a la variació anual (p. p.)



Notes: S'exclou l'activitat de coqueries i refinatge de petroli. (*) Variació interanual en percentatge.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'AEAT.

La contenció dels consums intermedis el 2023 va permetre a la indústria manufacturera moderar l'estratègia de fortes pujades de preus de venda duta a terme els anys anteriors, amb la finalitat de compensar les pressions patides pel costat dels costos. Així, mentre que el 2022 els ingressos d'aquestes empreses van créixer el 17,4%, impulsats per les vendes en volum (el +4,1%) i, sobretot, pels majors preus de venda (el +12,7%), el 2023, el creixement dels ingressos va ser del 2,6%, amb els preus pujant el 2,8% i amb un volum de vendes gairebé estancat.

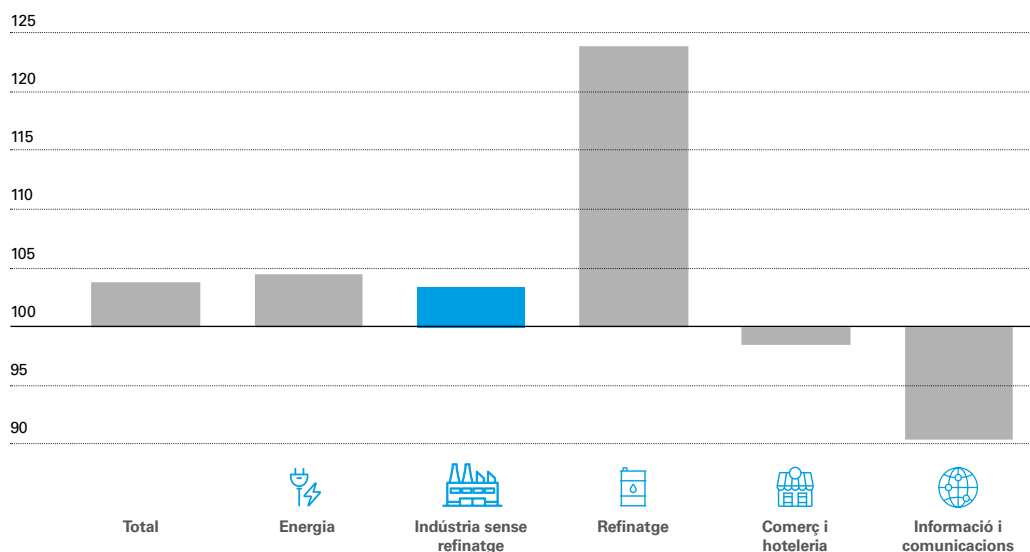
La moderació dels costos de les primeres matèries i dels béns intermedis ha permès revertir l'alça de preus al sector manufacturer

Gràcies a aquesta estratègia de preus, la indústria manufacturera ha aconseguit esmorteir l'increment de costos dels últims anys i, al mateix temps, sostenir el seu nivell de beneficis. En aquest sentit, els marges sobre vendes de la indústria, exclosos els sectors energètic i alimentari, van iniciar, al final del 2022, una senda ascendent fins a superar, en el 3T 2023, els nivells pre-pandèmics. Aquesta recuperació s'ha basat, fonamentalment, en la reducció dels preus de les primeres matèries i es concentra en les branques relacionades amb la producció de béns d'equipament i de transport. A la resta de branques, els beneficis s'han recuperat menys i es trobaven encara lleugerament per sota dels nivells anteriors a la pandèmia.¹⁹

¹⁹ Banc d'Espanya (2024), *Observatorio de Márgenes Empresariales*, Informe trimestral T3 2023.

Marge sobre vendes de les empreses no financeres*

Índex (100 = 2019)



Notes: Marge sobre vendes definit com REB (vendes-compres-retribucions salarials)/Vendes i calculat com a suma mòbil de quatre trimestres. (*) Mitjana dels tres primers trimestres del 2023.

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



L'impacte de la pujada dels tipus d'interès sobre la indústria manufacturera espanyola ha estat contingut i anirà a menys

Les despeses financeres de les empreses manufactureres han augmentat a mesura que l'increment dels tipus d'interès de mercat s'ha anat traslladant al cost dels préstecs. Així, segons la central de balanços trimestral del Banc d'Espanya, la càrrega financera en manufactures (indústria sense energia ni refinatge) va ser del 10,9% en els tres primers trimestres del 2023 (en relació amb el 5,9% del 2022 i amb el 7,9% del 2019). En tot cas, l'increment de la càrrega financera no ha estat més intens gràcies a la reducció de l'endeutament del sector manufacturer i a la millora del resultat empresarial.²⁰ Així mateix, el 2023, s'hauria produït l'impacte màxim de l'enduriment de les condicions financeres sobre els pagaments per interessos dels préstecs vius, perquè els tipus d'interès de mercat ja han baixat dels valors màxims que van assolir la tardor passada, i s'espera que segueixin una senda descendent al llarg del 2024. En tot cas, les expectatives apunten al fet que els tipus d'interès romandran en nivells sensiblement superiors als vigents el 2021, abans del cicle d'enduriment monetari.

²⁰ Vegeu «Informe de la situación financiera de los hogares y las empresas, segundo semestre de 2023», Banc d'Espanya, gener del 2024.

El menor endeutament i la millora del resultat empresarial han mitigat l'impacte de l'augment dels tipus d'interès sobre el sector manufacturer

Segons l'enquesta semestral sobre l'accés al finançament de les empreses del BCE (SAFE, per les sigles en anglès), dels quatre grans països de la zona de l'euro, Espanya és l'únic on es va reduir el percentatge d'empreses financerament vulnerables:²¹ cap a la meitat del 2023, es va situar en el 7,3%, un percentatge similar al de França i 2 punts inferior al d'Alemanya i al d'Itàlia. Per la seva banda, la bretxa de finançament,²² que havia augmentat de forma molt significativa el 2022, quan van començar a pujar els tipus d'interès, va continuar sent positiva, però es va reduir de manera considerable el 2023. En concret, el 4% de les empreses van comunicar una ampliació d'aquesta bretxa (en relació amb el 6% de l'enquesta anterior), que, en el cas de la indústria, es va reduir encara més, fins a l'1% des de l'11% anterior, al mateix temps que milloren les expectatives de disponibilitat de finançament.

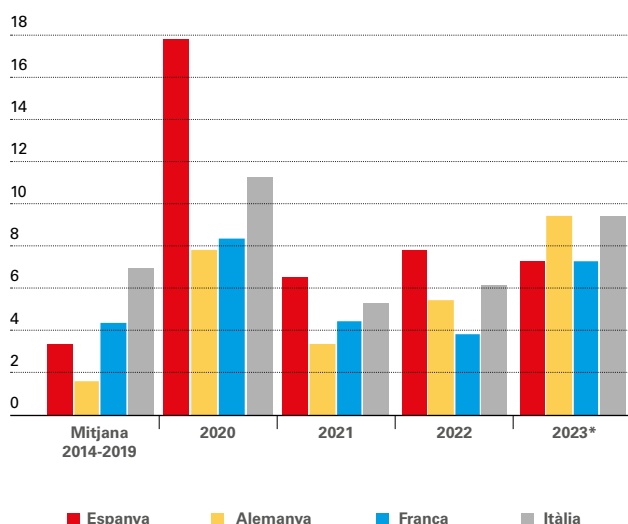
²¹ Una empresa és vulnerable si registra simultàniament una caiguda de la xifra de negocis i dels beneficis, un augment de les despeses per interessos i un increment o una estabilització de la ràtio de deute sobre actius durant els sis mesos anteriors.

²² Diferència entre necessitat i disponibilitat de finançament extern, en termes nets; és a dir, percentatge d'empreses que indiquen que han registrat un augment d'aquesta bretxa menys el percentatge de les que assenyalen una disminució.

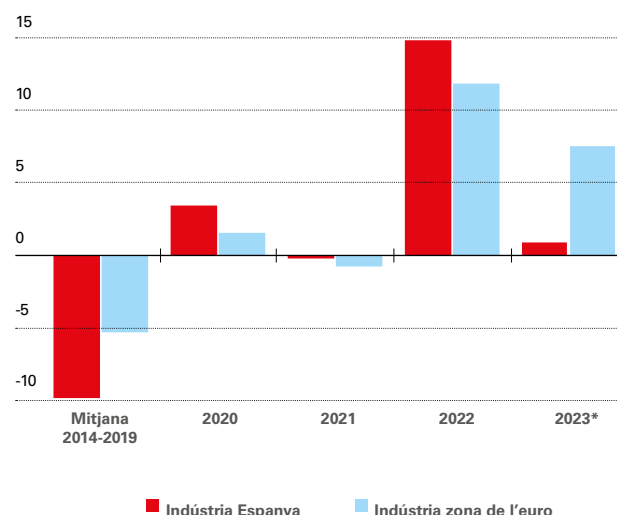


La vulnerabilitat de les empreses espanyoles es conté¹

(% d'empreses financerament vulnerables)

**La bretxa de finançament es redueix amb intensitat a la indústria espanyola**

(% d'empreses)



Notes: (1) Empreses de tots els sectors. (*) Dada del primer semestre. Una empresa és vulnerable si registra simultàniament una caiguda d'ingressos i de beneficis, un augment de despeses financeres i un deteriorament de la ràtio d'endeutament. La bretxa de finançament és la diferència entre necessitat i disponibilitat de finançament extern, en termes nets.

Font: CaixaBank Research, a partir de l'enquesta SAFE del BCE.

Perspectives favorables per a la indústria manufacturera espanyola el 2024

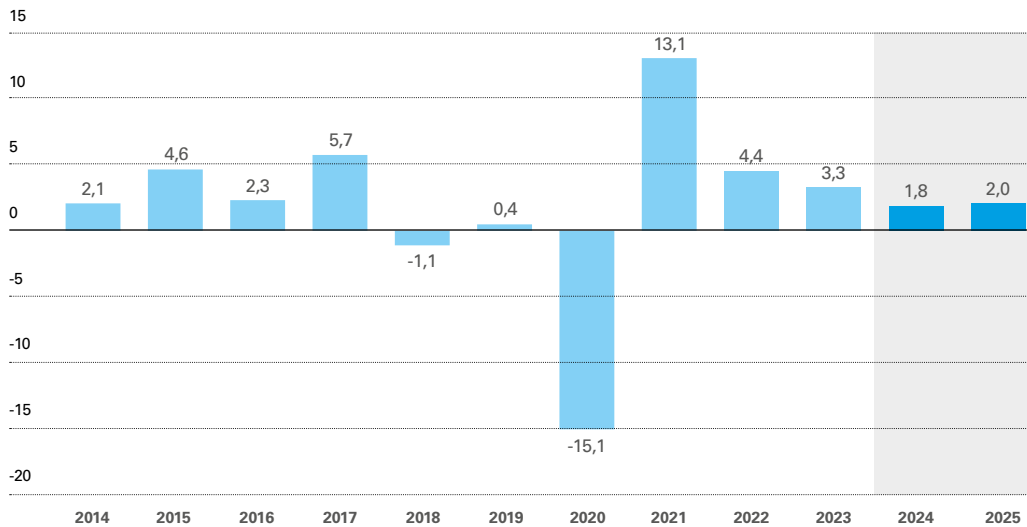
L'economia espanyola va tancar un any 2023 amb un creixement més vigorós del que s'esperava, gràcies, fonamentalment, a una resolució de la crisi energètica més ràpida del que es preveia i a les bones xifres del sector exterior espanyol, molt vinculat als serveis, tant turístics com no turístics. Les expectatives de l'economia espanyola per al 2024 són encoratjadores. Malgrat que el context al començament de l'any continuarà marcat per la incertesa geopolítica i per uns tipus d'interès en nivells elevats, altres factors donaran suport al creixement, en especial la fortalesa de la despesa de les famílies, gràcies a la solidesa de la seva posició financera i a la progressiva recuperació del seu poder adquisitiu, i el desplegament dels fons NGEU. En conseqüència, tot fa pensar que l'economia tindrà una evolució de menys a més i que guanyarà tracció al llarg de l'exercici, fins a assolir, en el conjunt de l'any, un creixement de l'1,9%, molt per damunt del de la zona de l'euro.

Tot fa pensar que l'economia tindrà una evolució de menys a més i que guanyarà tracció al llarg de l'exercici, fins a assolir, en el conjunt de l'any, un creixement de l'1,9%



VAB de la indústria manufacturera

Variació interanual (%)



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

En aquest context relativament favorable, esperem que la indústria manufacturera prolongui el seu dinamisme, tot i que a un ritme una mica esmorteït. Així, el VAB del sector creixerà al voltant de l'1,8% el 2024, taxa molt pròxima a la del conjunt de l'economia. Per branques d'activitat, segons l'Indicador Sectorial de CaixaBank, en els últims mesos destaca positivament la fabricació de material de transport, en contrast amb les indústries paperera, gràfica i tèxtil, que són les activitats que s'estan comportant pitjor.

Sector exterior

Quins sectors estan patint més a Espanya pel refredament dels nostres socis comercials?

La desacceleració de les exportacions ha estat un dels focus de feblesa de l'economia espanyola en els últims trimestres. La indústria manufacturera és especialment dependent de les vendes a l'exterior i centralitza el deteriorament de les exportacions de béns, a causa dels múltiples llastos que han aparegut en els últims anys. Recentment, el refredament dels principals socis comercials europeus ha estat un llast addicional per als sectors més dependents de les exportacions a Europa, entre els quals destaquen el sector primari, la indústria fustera i la fabricació de maquinària. Pel que fa als serveis, els ingressos procedents de l'exterior s'han comportat relativament millor, gràcies al fet que es beneficien del creixent atractiu internacional del mercat residencial i del sector turístic espanyols i de l'acceleració dels processos de digitalització de l'economia, que, en els últims anys, impulsen els serveis internacionals de consultoria, d'informació i de telecomunicacions.

Les exportacions espanyoles es van alentir el 2023

La desacceleració dels fluxos comercials ha estat un dels principals focus de feblesa de l'economia espanyola des del 2T 2023. En concret, l'Indicador Sectorial de CaixaBank Research, el funcionament del qual il·lustrem amb més detall al primer article d'aquest informe, mostra que el sector exterior va ser un dels principals factors que expliquen la pèrdua de dinamisme de l'economia al llarg de l'any passat, ja que més del 70% dels sectors analitzats van reportar un deteriorament en els indicadors de fluxos comercials.²³ Per la seva banda, les dades de comptabilitat nacional mostren clarament que el refredament de les exportacions es va concentrar en els béns i productes, que van restar 0,5 p. p. al creixement anual del PIB després de les aportacions positives dels dos anys precedents. En canvi, les exportacions de serveis van continuar creixent de manera significativa i van consolidar els excel·lents registres del 2022, amb la contribució destacada de l'increment de la despesa dels turistes internacionals i de les exportacions de serveis no turístics (amb una aportació de 0,3 p. p. al creixement del PIB en els dos casos).²⁴

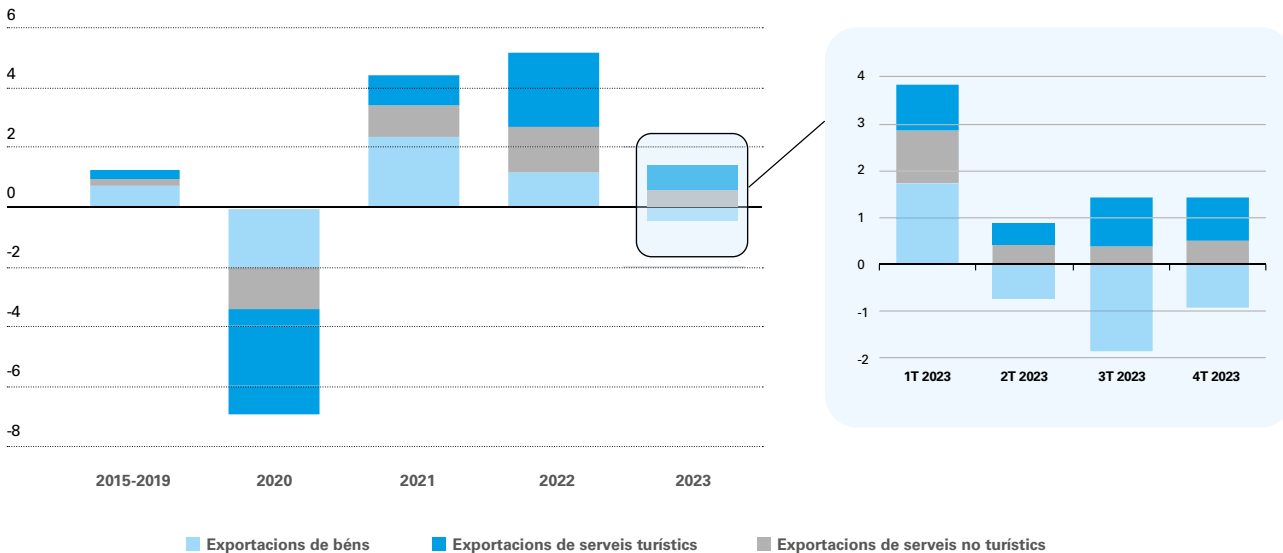
²³ Per a més detalls sobre els factors que han limitat el creixement de l'economia espanyola en els últims trimestres, vegeu l'article de conjuntura d'aquest *Observatori Sectorial*, «La resiliència de l'economia espanyola el 2023: una visió sectorial a partir del nou Indicador Sectorial de CaixaBank Research».

²⁴ Segons les dades de comptabilitat nacional, en termes de volum, les exportacions totals van créixer el 2,4% el 2023, impulsades per les exportacions de serveis (el 12,3%) i llastades per les de béns (el -1,7%).



Exportacions de béns i serveis

Contribució al creixement anual del PIB (p. p.)



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

A partir d'aquesta lectura per al conjunt de l'economia, aquest article analitza, en primer lloc, **quins sectors de l'economia espanyola són més intensius en exportacions** i, per tant, han pogut veure's més afectats per aquest refredament dels fluxos comercials el 2023. A continuació, separant entre exportacions de béns i de serveis, **analitzem l'impacte del refredament dels nostres principals socis comercials**, desagregat per sectors d'activitat.

Quins són els sectors més dependents de les exportacions en l'economia espanyola?

Definim la **intensitat exportadora** d'un sector d'activitat com el valor de les vendes a l'exterior en percentatge de les vendes totals del sector.²⁵ A la taula següent, podem observar que totes les branques de la indústria manufacturera tenen una intensitat exportadora relativament elevada, perquè les vendes a l'exterior representen, almenys, el 20% del total dels ingressos en tots els casos. Les branques més orientades a l'exterior són la indústria de l'automoció (el 64%), el refinatge (el 59%), la química i farmacèutica (el 46%), la maquinària (el 41%) i altres manufactures (com joieria o joguines) (el 38%). Dins els serveis, només cal assenyalar els casos de transport i logística i d'informació i telecomunicacions (les dues branques amb el 19%). En canvi, les activitats immobiliàries, el comerç al detall i els serveis socials i oci són els de menor intensitat exportadora.

²⁵ Dades de l'estadística estructural d'empreses de l'INE, llevat d'alguns sectors per als quals no hi ha dades. Per aquest motiu, s'han utilitzat les dades d'exportacions de l'Agència Tributària Espanyola (AEAT).

L'última dada disponible per a aquesta enquesta és del 2021, però, atès l'impacte dels múltiples factors que han afectat l'economia espanyola i global en aquests anys, per a aquesta anàlisi de la intensitat exportadora, s'ha preferit utilitzar les dades del 2019 per evitar els efectes de la pandèmia i de la postpandèmia.

La indústria manufacturera és especialment intensiva en exportacions, i el refinatge, l'automoció i la química i farmacèutica són les branques que més venen a l'exterior

Intensitat exportadora dels sectors d'activitat

	Exportacions (% ingressos totals)	Intensitat exportadora¹	VAB (% total)
Sector primari²	10	Mitjana	3,0
Indústria extractiva	27	Mitjana	0,4
Indústria manufacturera	39	Intensiva	12,5
Indústria agroalimentària	22	Mitjana	2,3
Indústria tèxtil i calçat	33	Mitjana	0,7
Indústria paperera i gràfiques	25	Mitjana	0,5
Refinatge²	59	Intensiva	0,2
Indústria química i farmàcia	46	Intensiva	1,8
Indústria auxiliar construcció	36	Mitjana	2,3
Fabricació de maquinària	41	Intensiva	1,8
Fabricació de material de transport	64	Intensiva	1,5
Indústria fustera i mobles	21	Mitjana	0,7
Altres manufactures	38	Intensiva	0,6
Subministrament d'aigua i residus	7	Baixa	1,2
Construcció²	7	Baixa	5,7
Serveis	13	Mitjana	43,2
Comerç a l'engròs	15	Mitjana	8,3
Comerç al detall	4	Baixa	5,4
Transport i logística	19	Mitjana	4,0
Hoteleria	7	Baixa	4,3
Informació	19	Mitjana	3,9
Activitats immobiliàries	2	Baixa	4,1
Act. professionals i administratives	16	Mitjana	9,1
Serveis socials i oci	5	Baixa	4,1

Notes: Dades corresponents al 2019. (1) Es considera intensiva quan la ràtio supera el percentil 75 (P75); mitjana, quan es troba entre el P75 i el P25, i baixa, si està per sota del P25. (2) Les dades d'aquests sectors s'han obtingut de la base de dades de l'AEAT.

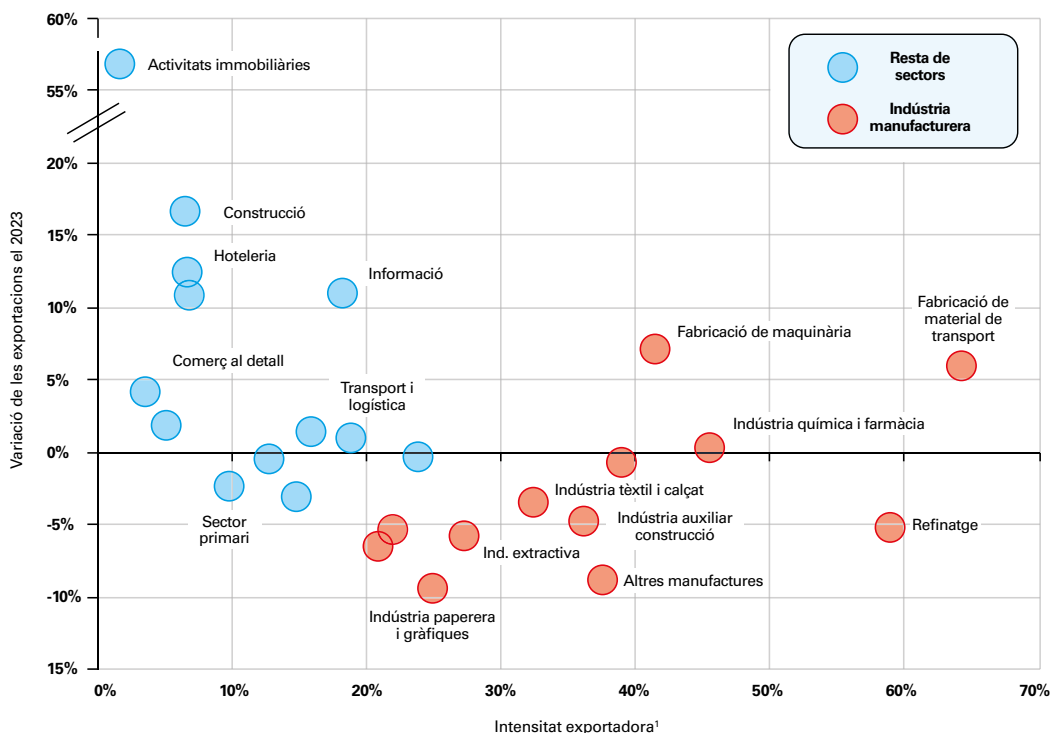
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE i de l'AEAT.

En segon lloc, ens preguntem com s'han comportat les exportacions el 2023 dels diferents sectors d'activitat de l'economia espanyola. El gràfic de la pàgina següent mostra la variació de les exportacions el 2023 (escala vertical) en relació amb la seva intensitat exportadora (escala horitzontal). En primer lloc, crida l'atenció el que ja sospitàvem: les branques manufactureres, que són les més intensives en exportacions segons el quadre anterior, van registrar, en general, un descens de les vendes a l'exterior el 2023. Les úniques excepcions van ser dos sectors per als quals la conjuntura del 2023 va ser favorable: els fabricants de material de transport (el 6%), on les exportacions es van veure impulsades per la reactivació del sector de l'automoció, i els fabricants de maquinària i equipament (el 7%), on les vendes a l'exterior es van beneficiar del final dels problemes en les cadenes de subministraments (en concret, el final de la crisi dels microxips).



En canvi, les exportacions dels sectors de serveis van tenir, en termes generals, un comportament més positiu el 2023. Destaquen els casos de les activitats immobiliàries (el +57%, una dada molt positiva i que es va veure afectada per algunes operacions concretes al sector), de la construcció (el 16%), de l'hoteleria (el 12%, impulsada per la bona temporada turística) i del sector d'informació i telecomunicacions (l'11%).

Comportament de les exportacions el 2023 en funció de la intensitat exportadora



Notes: (1) La intensitat exportadora es mesura com les exportacions nominals com a percentatge del VAB nominal.

El creixement de les exportacions d'activitats immobiliàries va ser del 57% el 2023.

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

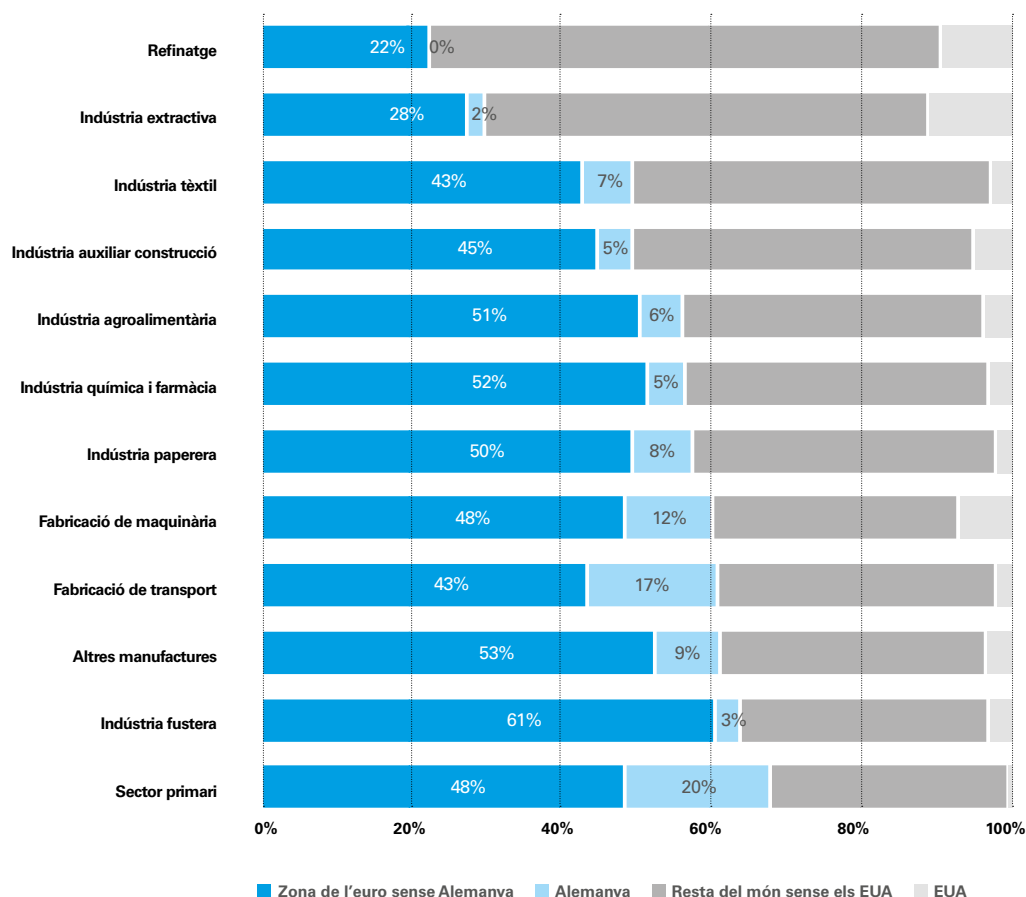
Quins sectors s'han vist més afectats per l'afebliment de la demanda externa?

El 2023, la zona de l'euro es va desaccelerar de manera significativa: va créixer el 0,5%, en relació amb el 3,4% registrat el 2022, i l'economia més gran de la regió, Alemanya, va ser la que es va afeblir més (el -0,1%, des de l'1,9% anterior). Per conèixer l'impacte d'aquest refredament de la regió de referència sobre les exportacions de béns espanyols, desagreguem els sectors no terciaris (indústria i sector primari) en funció de la destinació de les seves exportacions i agrupem aquestes destinacions en quatre: (i) Alemanya, la quarta major destinació de les exportacions espanyoles i l'economia europea que pitjor es va comportar el 2023; (ii) la resta de la zona de l'euro, la principal regió de destinació de les vendes espanyoles a l'exterior; (iii) els EUA, la tercera major destinació de les exportacions espanyoles i una de les economies més dinàmiques el 2023,²⁶ i, finalment (iv), la resta del món.

²⁶ L'economia dels EUA es va mostrar especialment dinàmica durant la segona meitat del 2023, amb creixements trimestrals de l'1,0% de mitjana, i va tancar l'any amb una taxa interanual lleugerament per damunt del 3,0%. En mitjana de l'any, va créixer el 2,5%, en relació amb l'1,9% del 2022.

Destinació de les exportacions espanyoles desagregades per sectors no terciaris

(% sobre el total d'exportacions)



Notes: Sectors ordenats en funció de la seva dependència sobre el total de la zona de l'euro. Mitjana del període 2018-2022.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de DataComex.

Els sectors més dependents de la zona de l'euro són el sector primari, la indústria fustera, altres manufactures i la fabricació de material de transport i de maquinària, ja que tots ells destinen més del 60% de les exportacions a la regió. En la situació oposada, destaquen les indústries extractives i el refinatge, les més diversificades de les branques industrials. Els segueixen, tot i que en menor mesura, la indústria tèxtil i l'auxiliar de la construcció, ja que més de la meitat de les exportacions es dirigeixen a destinacions no europees.

Els sectors que més exporten a la zona de l'euro són els que més han moderat les exportacions el 2023. Entre ells, destaquen el sector agroalimentari, la indústria fustera i altres manufactures



El gràfic següent compara el comportament recent de les exportacions de béns (eix vertical) i la dependència de cada sector de les vendes a la zona de l'euro (eix horitzontal). En general, **les exportacions han moderat més el seu creixement en aquells sectors més dependents de les vendes a la regió**. Els casos més clars serien els del sector agrari (on destaca l'enorme pes d'Alemanya) i la indústria fustera o la fabricació de maquinària, les exportacions dels quals van caure amb força. Al costat oposat, es troba la indústria extractiva, poc dependent de la regió, amb els EUA com una de les principals destinacions (més del 10% de les seves exportacions), de manera que el repunt de les exportacions el 2023 coincideix amb el dinamisme de l'economia nord-americana.

Les grans excepcions serien, al costat negatiu, la indústria auxiliar de la construcció, on les exportacions, tot i estar relativament diversificades, estan caient amb força, perjudicades, possiblement, pel mal moment conjuntural que travessa el sector constructor de moltes economies avançades.²⁷ I, al costat positiu, la fabricació de material de transport, que travessa un moment conjuntural favorable, arran del final dels problemes amb les cadenes globals d'oferta i de la reactivació de la producció del sector després de diversos anys en negatiu.

²⁷ Per a una anàlisi en profunditat de com l'oferta d'habitatge als mercats residencials avançats es troba en nivells modestos en relació amb una demanda encara forta, fins i tot en un context de tipus d'interès elevats, vegeu l'article «Els mercats immobiliaris de les economies avançades: resiliència del preu de l'habitatge i escassetat d'oferta», a l'*Informe Sectorial Immobiliari 1S/2024*.

Variació de les exportacions i dependència de la zona de l'euro



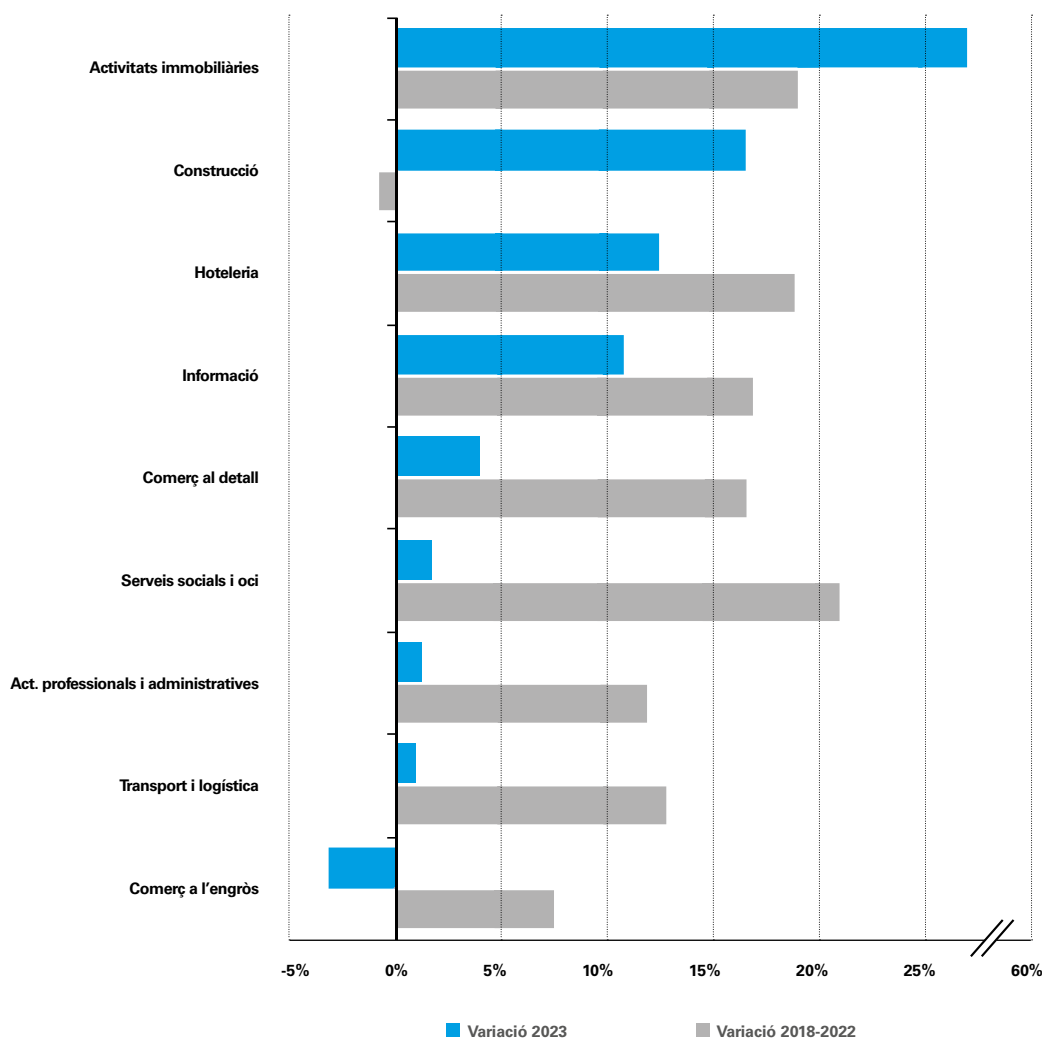
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de DataComex.

Les exportacions espanyoles de serveis es comporten relativament millor

Els ingressos procedents de l'exterior dels sectors de serveis s'han comportat millor que els de béns, beneficiats, sens dubte, pel fet de no estar subjectes a les mateixes traves que han patit recentment les exportacions de mercaderies, però també gràcies a un cert guany estructural en el model exportador de l'economia espanyola, on el paper dels serveis és cada vegada més rellevant.²⁸ En concret, les activitats immobiliàries, l'hoteleria i la informació i les telecomunicacions s'han comportat especialment bé el 2023 i han registrat creixements anuals de dos dígitos. No obstant això, també creixien amb força en el període pre pandèmia, tal com es mostra al gràfic següent.

²⁸ La balança de pagaments també mostra el paper cada vegada més important dels serveis, i no solament turístics, els quals han permès compensar el dèficit de les balances de béns i rendes de l'economia espanyola en els últims anys. Per a una anàlisi més detallada de l'auge dels serveis turístics i no turístics a la balança de serveis, en relació amb la situació en altres economies europees, vegeu l'article «La balança per compte corrent espanyola en perspectiva europea», a l'*Informe Mensual* del març del 2024.

Vendes a l'exterior dels sectors de serveis i de construcció



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



En el cas de les activitats immobiliàries i d'hoteleria, sembla que el bon comportament dels ingressos procedents de l'exterior respon al creixent atractiu internacional dels sectors residencial i turístic espanyols. En el primer cas, aquestes exportacions recullen els ingressos generats pels serveis de venda o de lloguer de propietats fora del territori nacional. El 2023, aquestes exportacions van repuntar gairebé el 60% anual, la qual cosa posa de manifest l'interès creixent pel mercat residencial espanyol per part de la demanda no resident (en termes de propietat, va representar el 15% de les compravendes el 2023, en relació amb el 13% de la pre pandèmia).²⁹ Per la seva banda, els ingressos generats pels serveis relacionats amb la indústria hotelera de clients no residents van augmentar el 12% el 2023. La dada tampoc sorprèn, tenint en compte que tots els indicadors relacionats amb el turisme internacional van superar el 2023 les xifres pre pandèmia.³⁰

Així i tot, el repunt de les exportacions del sector de la informació i les telecomunicacions (l'11% el 2023) obeeix més aviat a l'acceleració dels processos de digitalització de les economies desenvolupades en els últims anys. En aquest cas, es tracta dels serveis de tecnologia de la informació, proveïdors de serveis de telecomunicacions, o dels serveis de consultoria en tecnologia de la informació (TIC), on el sector espanyol destaca de forma positiva als mercats internacionals. Alguns dels àmbits amb més projecció són: el repunt de la demanda de serveis digitals, l'expansió de la connectivitat (arran del desplegament de xarxes de telecomunicacions avançades, com la tecnologia 5G), la innovació tecnològica (intel·ligència artificial, l'internet de les coses, la computació al núvol i la ciberseguretat), la major penetració del comerç electrònic (augmenta la demanda d'infraestructura digital) i l'auge del teletreball (arran de la pandèmia, amb el conseqüent augment de la demanda d'eines de comunicació i de col·laboració en línia).

²⁹ Cal assenyalar que, a l'efecte de l'IVA, les compravendes d'habitatges a les Illes Canàries (representa el 4% del total nacional) es tracten com una exportació en les estadístiques de l'AEAT. No obstant això, no sembla que això estigui distorsionant la dada, tenint en compte que el mercat residencial canari amb prou feines representa el 4% del total nacional, i, a més a més, les transaccions van caure el 7% el 2023, segons les estadístiques de compravendes de l'INE.

³⁰ Per a una anàlisi més detallada de l'excel·lent moment que travessa el turisme no resident a Espanya, vegeu l'*Informe Sectorial Turisme 1S/2024*.

Perspectives de les exportacions espanyoles per al 2024

Les exportacions de mercaderies i de béns s'han vist afectades per múltiples xocs en els anys més recents: als problemes en les cadenes globals d'oferta (conseqüència de la COVID-19 i, més tard, dels conflictes armats en actiu) i als efectes de l'augment dels costos de producció sobre l'activitat (sobretot en el cas de les branques més intensives en energia), s'ha afegit, més recentment, un llast addicional, el deteriorament de la demanda externa per culpa del refredament generalitzat a Europa el 2023.

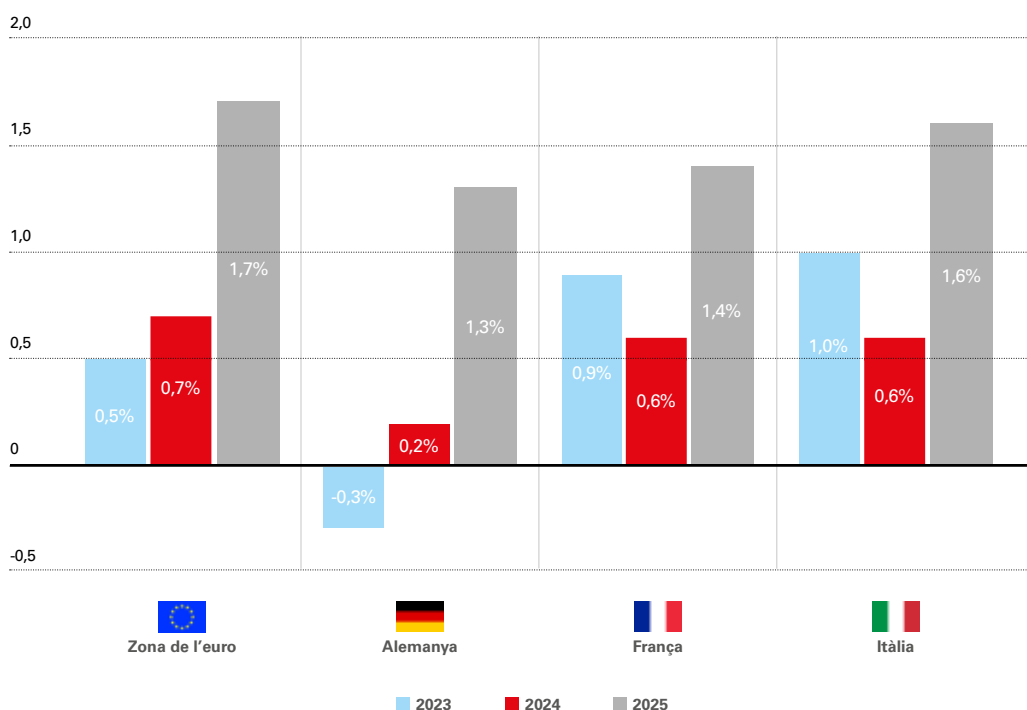
De fet, alguns dels sectors exportadors més dependents de les destinacions europees van ser els que van registrar una major caiguda en les vendes a l'exterior. En aquest sentit, destaquen els casos del sector primari, de la indústria fustera i de la fabricació de maquinària, entre d'altres. En qualsevol cas, esperem que aquest llast es reverteixi en els propers trimestres, ja que preveiem que l'economia de la zona de l'euro anirà guanyant tracció en els propers trimestres i passarà de créixer el 0,7% el 2024 a l'1,7% el 2025, la qual cosa serà un altre vent de cua per als sectors exportadors espanyols que depenen en especial de la regió.

Pel costat dels serveis, l'atractiu internacional del qual gaudeix en l'actualitat el nostre país en sectors com el turístic i el mercat residencial s'uneix al pes que estan guanyant els serveis internacionals de sectors com la informació i les telecomunicacions, que recullen l'impuls dels últims anys cap a una economia més digital. Tenint en compte que els ingressos procedents de l'exterior ja creixien amb força en els últims anys i que, per tant, no sembla que es tracti d'un fenomen conjuntural, esperem que els ingressos procedents de l'exterior en aquests sectors mantinguin el bon to a mitjà i a llarg termini.³¹

³¹ Per a una anàlisi del canvi en el pes de les exportacions en el total dels ingressos dels diferents sectors de l'economia espanyola, vegeu l'article «La intensitat exportadora dels sectors a Espanya», a l'*Informe Mensual* del desembre del 2023.

Previsions del PIB real per a les principals economies de la zona de l'euro

Variació anual (%)



Font: Previsions de CaixaBank Research.



Indicador Sectorial de CaixaBank Research

	Mitjana 2011-2014	Mitjana 2015-2019	2020	Mitjana 2021-2023	1T 2023	2T 2023	3T 2023	4T 2023	1T 2024 ⁽²⁾	Variació des de (p. p.)		
										3 mesos	6 mesos	12 mesos
Sector primari	2,7	8,0	-0,8	8,0	-2,8	-1,0	-2,0	-2,9	-1,5	1,4	0,6	1,3
Indústria extractiva	-7,1	3,6	-10,5	3,6	-4,2	-10,2	-9,9	-4,4	-3,7	0,7	6,1	0,4
Indústria manufacturera	-3,8	4,9	-13,0	4,9	3,8	0,9	-0,3	-0,5	-0,9	-0,5	-0,7	-4,8
Indústria agroalimentària	0,1	5,2	-6,8	5,2	2,6	-1,1	-1,7	-2,9	-1,0	1,9	0,7	-3,6
Indústria tèxtil i calçat	-2,5	2,8	-28,3	2,8	1,7	-4,2	-6,8	-6,8	-8,3	-1,5	-1,5	-10,0
Indústria paperera i gràfiques	-6,9	1,4	-13,1	1,4	-6,8	-11,0	-12,4	-5,7	-2,8	2,9	9,6	4,0
Refinatge	2,4	-0,1	-15,4	-0,1	0,0	-6,3	-4,5	-2,4	-3,5	-1,0	1,1	-3,5
Indústria química i farmàcia	-1,1	4,7	-4,6	4,7	2,2	0,6	3,1	3,5	4,2	0,7	1,1	1,9
Indústria auxiliar construcció	-10,1	4,4	-16,1	4,4	-2,8	-6,7	-6,5	-2,3	-1,6	0,7	5,0	1,2
Fabricació de maquinària	-5,4	6,8	-12,5	6,8	5,6	6,0	3,2	3,4	2,9	-0,4	-0,3	-2,7
Fabricació de material de transport	-1,1	6,4	-16,8	6,4	20,0	20,2	12,7	7,8	1,6	-6,2	-11,2	-18,4
Indústria fustera i mobles	-12,6	6,2	-15,4	6,2	-6,4	-9,3	-9,1	-5,5	-4,0	1,5	5,1	2,4
Altres manufactures	-2,5	4,3	-10,9	4,3	-2,1	-6,3	-7,0	-4,7	-3,6	1,1	3,4	-1,5
Subministrament d'aigua i residus	-0,3	14,1	-7,9	14,1	5,4	3,3	4,1	9,7	7,4	-2,2	3,4	2,0
Sector construcció	-20,0	8,4	-10,6	8,4	12,9	17,7	9,6	5,3	4,1	-1,2	-5,5	-8,8
Sector serveis	-0,3	8,6	-18,3	8,6	7,1	3,8	2,6	2,6	2,9	0,3	0,3	-4,2
Comerç a l'engròs	-1,3	6,9	-13,5	6,9	3,0	0,1	-0,4	-1,0	-0,8	0,2	-0,4	-3,8
Comerç al detall	0,4	8,0	-12,6	8,0	5,8	4,8	5,1	5,9	5,6	-0,3	0,5	-0,1
Transport i logística	-2,0	9,1	-17,0	9,1	14,4	7,6	4,8	5,7	6,1	0,4	1,4	-8,3
Hoteleria	1,8	14,5	-66,7	14,5	27,0	16,2	11,5	8,8	8,2	-0,6	-3,3	-18,8
Informació	0,7	10,6	-5,3	10,6	12,9	9,5	8,7	7,7	7,6	-0,1	-1,1	-5,3
Activitats immobiliàries	-4,7	17,2	-9,8	17,2	23,9	21,2	18,3	13,3	12,7	-0,6	-5,5	-11,2
Act. professionals i administratives	0,9	12,1	-17,7	12,1	6,6	4,2	4,0	4,3	6,1	1,8	2,1	-0,5
Serveis socials i oci	2,2	13,0	-28,7	13,0	12,4	10,8	10,2	10,3	5,2	-5,1	-5,1	-7,3
Total economia ⁽¹⁾	-2,6	7,5	-15,6	7,5	6,4	3,4	2,0	1,8	1,8	0,0	-0,1	-4,6

Notes: (1) Exclou l'Administració pública i defensa, educació i activitats sanitàries, i també sectors altament regulats (sectors energètic i financer). (2) El 1T 2024 és la mitjana del gener i del febrer.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de l'INE, de l'AEAT, del MISSM i de la REE.

CaixaBank Research

Els *Informes Sectorials* i la resta de publicacions de CaixaBank Research estan disponibles a la web: www.caixabankresearch.com. Mitjançant els nostres estudis, intentem estimular el debat i l'intercanvi d'opinions entre tots els sectors de la societat i afavorir la divulgació dels temes clau de l'entorn socioeconòmic del nostre temps.



Informe de Turisme 1S 2024

Malgrat que l'escenari macroeconòmic es presenta com un repte, l'anàlisi de la situació de la indústria turística ens porta a tenir unes perspectives relativament positives per al 2024.



Informe Agroalimentari 2023

La guerra a Ucraïna i el seu impacte sobre els preus de l'energia i de les primeres matèries agrícoles continuaran condicionant les perspectives del sector agroalimentari espanyol.



Informe d'Indústria Manufacturera 2023

El 2023, la indústria manufacturera espanyola es va enfrontar a la pujada de tipus d'interès, als efectes dels problemes de proveïment de determinats *inputs* i a l'encariment dels costos de producció.



Informe Mensual

Anàlisi de la conjuntura econòmica espanyola, portuguesa, europea i internacional i de l'evolució dels mercats financers, amb articles especialitzats sobre temes clau de l'actualitat.



Notes Breus d'Actualitat Econòmica i Financera

Valoració dels principals indicadors macroeconòmics d'Espanya, de Portugal, de la zona de l'euro, dels EUA i de la Xina i de les reunions del Banc Central Europeu i de la Reserva Federal.



Monitor de consum

Anàlisi mensual de l'evolució del consum a Espanya mitjançant tècniques de *big data* a partir de la despesa amb targetes emeses per CaixaBank, de la despesa de no clients als TPV de CaixaBank i dels reintegraments en caixers CaixaBank.



www.caixabankresearch.com



research@caixabank.com



[@CABK_Research](https://twitter.com/CABK_Research)



Newsletter

L'*Informe Sectorial* és una publicació de CaixaBank Research que conté informacions i opinions procedents de fonts que considerem fiables. Aquest document té un propòsit merament informatiu, de manera que CaixaBank no es fa responsable en cap cas de l'ús que se'n pugui fer. Les opinions i les estimacions són pròpies de CaixaBank i poden estar subjectes a canvis sense notificació prèvia. Es permet la reproducció parcial de l'*Informe Sectorial* sempre que se citi la font de manera adequada i sigui remesa una còpia a l'editor.

© CaixaBank, S.A., 2024

La xarxa més gran d'oficines per a empreses i pimes

“El millor de tenir
algú a prop
és que t'escolta”

A CaixaBank estem
a prop per acompanyar-te
i portar la teva empresa on
realment vulguis.

Tu i jo.

Nosaltres.



CaixaBank
Empreses



