

## ANÁLISIS MACROECONÓMICO

# España: el avance de la contabilidad nacional del 2T15 confirma la aceleración del PIB

Camilo A. Ulloa Ariza

**La recuperación de la actividad económica ganó tracción al cierre del primer semestre en línea con lo esperado. La economía española avanzó el 1,0% trimestral en 2T15, una décima más que en 1T15, gracias a la mejora de la demanda doméstica. Hacia delante la información disponible apunta a una desaceleración moderada del crecimiento**

**La estimación avance del INE sitúa el crecimiento en el 1,0 t/t (+3,1% a/a)**

La cifra avanzada implica **una mejora del crecimiento de una décima respecto al observado al arranque del año (0,9% en 1T15)**. De este modo, la economía cumplió dos años con expansión de la actividad, consistentes con una aceleración del crecimiento interanual del PIB de cuatro décimas hasta 3,1% (véase el Gráfico 1). De confirmarse esta estimación, **la evolución de la actividad entre abril y junio habría estado en línea con la esperada** la apuntada en las **estimaciones de crecimiento en tiempo real (MICA-BBVA: 1,0% t/t)**.

**La demanda doméstica continúa liderando el crecimiento en el corto plazo**

A falta de conocer los datos detallados, **las estimaciones de BBVA Research señalan que en el 2T15 la actividad habría vuelto a encontrar su soporte en la demanda doméstica (+0,9 pp t/t)**, principalmente la privada (véase el Gráfico 2). En contrapartida, **la demanda externa neta habría hecho una aportación marginal al crecimiento (+0,1 pp t/t)**, ya que el aumento de las exportaciones se habría visto prácticamente compensado por el de las importaciones.

**El repunte de la actividad al cierre del primer semestre da paso a una ligera desaceleración**

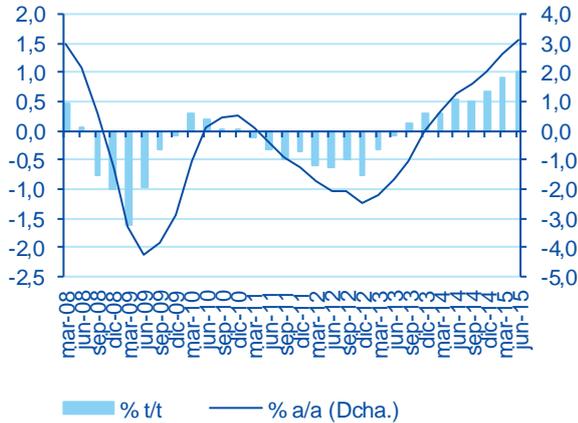
**De cara al tercer trimestre**, la información disponible sugiere que la economía española continúa recuperándose, si bien a **un ritmo ligeramente inferior que el observado en el primer semestre del año (previsión MICA-BBVA<sup>1</sup>: 0,8% t/t)** (véase el Gráfico 3). Esta trayectoria es consistente con los resultados de la Encuesta de Actividad Económica BBVA (EAE-BBVA)<sup>2</sup>, que evidencian una moderación en las expectativas de crecimiento (véanse los Gráficos 4).

**El detalle de CNTR se publicará el 27 de agosto, siendo posible la revisión de los datos avanzados hoy**

1: Para más detalles sobre el modelo MICA-BBVA, véase Camacho, M. y R. Doménech (2010): "MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting", BBVA WP 10/21, disponible en: <http://goo.gl/zeJm7g>

2: Para más detalles sobre la Encuesta de Actividad Económica BBVA (EAE-BBVA), véase el Recuadro 1 de la revista Situación España correspondiente al segundo trimestre de 2014, disponible en: <http://goo.gl/epUinr>

Gráfico 1  
España: crecimiento del PIB



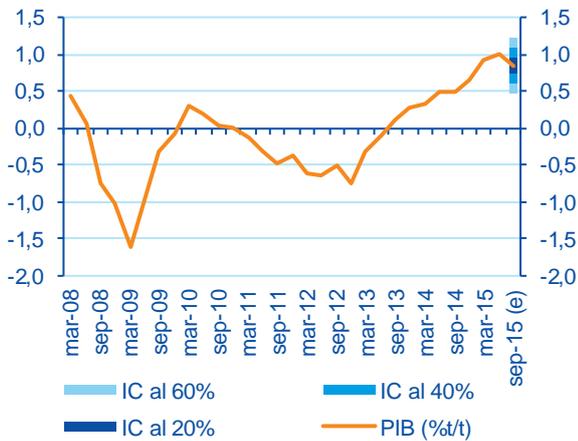
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2  
España: contribuciones al crecimiento trimestral del PIB



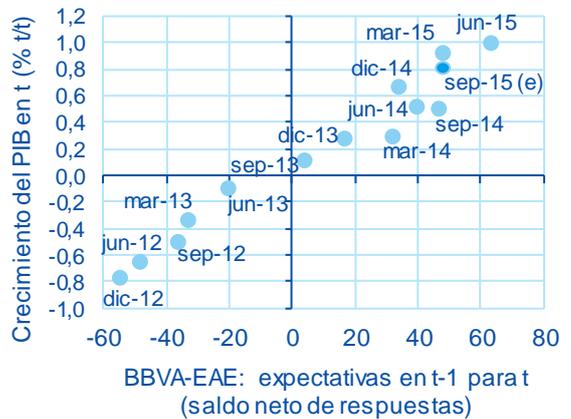
(e): estimación.  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3  
España: crecimiento observado del PIB y previsiones del Modelo MICA-BBVA (% t/t)



(e): estimación.  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2  
España: crecimiento económico y expectativas de los participantes en la EAA-BBVA en el trimestre anterior



(e): estimación.  
Fuente: BBVA Research a partir de INE

**AVISO LEGAL**

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.