

FLASH ESPAÑA

España: la Contabilidad Nacional corrobora la aceleración del crecimiento en 1T17

Matías Pacce / Camilo Andrés Ulloa

25 de mayo de 2017

El crecimiento de la economía española se aceleró una décima hasta el 0,8% t/t en el 1T17. Tanto la demanda doméstica como la externa neta contrinuyeron al crecimiento. El buen comportamiento de la inversión y los flujos comerciales hacia el exterior compensó la ralentización del consumo y el aumento de las importaciones

Tal y como se adelantaba en el último número de la revista [Situación España](#), la recuperación gana tracción al arranque del año

El detalle de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) publicado hoy por el Instituto Nacional de Estadística (INE) corrobora que **la economía española avanzó el 0,8% t/t en el 1T17, en línea con lo esperado a principios de ese trimestre (MICA-BBVA: 0,8% t/t)**¹. De esta forma, 2017 arrancó con una aceleración del crecimiento trimestral de una décima y un aumento interanual del 3,0% (véase el Gráfico 1).

Tanto la demanda doméstica como la externa neta contribuyen al crecimiento

Tal y como apuntaban los indicadores parciales de coyuntura, **en el 1T17 la actividad encontró soporte principalmente en la demanda doméstica (+0,6 pp t/t)**, y entre ésta en la privada (véanse los Gráfico 2 y 3). **La demanda externa hizo una contribución modesta al crecimiento (+0,2 pp t/t)** que, en todo caso, supera en una décima a la observada en 1T17 y explica la aceleración del crecimiento durante el pasado trimestre. En términos interanuales, la demanda interna sumó 2,2pp al crecimiento mientras que el saldo neto exterior añadió 0,8pp.

La evolución de las exportaciones y la inversión desvelan una composición virtuosa del crecimiento

En lo que respecta a la demanda doméstica privada, destacó el **avance superior al esperado tanto de la inversión en maquinaria y equipo (3,1% t/t; BBVA Research: 1,4% t/t) como en la construcción residencial (2,7% t/t; BBVA Research: 1,2% t/t)** (véase el Cuadro 1). Esta sorpresa positiva en la inversión compensó la **desaceleración, algo mayor que la prevista, del consumo de los hogares** (de 0,3pp hasta el 0,4% t/t; BBVA Research: 0,5% t/t).

Por el lado de la demanda pública, se constató la **recuperación esperada del consumo público** tras la caída en el 4T16 (0,3% t/t; BBVA Research: 0,2% t/t). Por el contrario, se registró un **descenso inesperado de la construcción no residencial** del -0,4% (BBVA Research: 0,3% t/t).

En lo que atañe a la estructura de la demanda externa, se observó una **aceleración superior a la anticipada tanto de las exportaciones totales (4,0% t/t; BBVA Research: 2,1% t/t) como de las importaciones (3,8% t/t; BBVA Research: 1,6% t/t)**. En particular, destacó el repunte de las ventas al exterior de bienes (4,6%; BBVA Research: 2,3% t/t) y, en menor medida, de servicios (2,7%; BBVA Research: 1,9% t/t).

El empleo y la productividad aumentan...

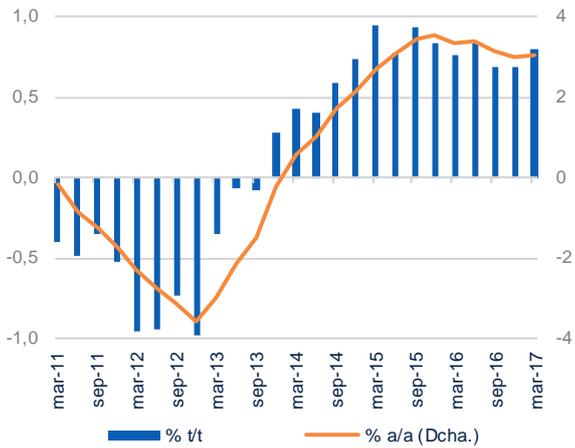
Las estimaciones de la evolución del empleo equivalente a tiempo completo (etc), muestran **que la economía española creó 115,0 miles de empleos etc en el 4T16 (0,7% t/t)**, 0,3pp más que en el 4T16. El empleo en el sector privado avanzó con fuerza (101,4 miles de puestos de trabajo etc), mientras que en el sector público² acreció marginalmente (13,6 miles de puestos de trabajo etc).

Con éste aumento de la actividad y del empleo, **la productividad aparente del factor trabajo se desaceleró 0,2pp hasta el 0,1% t/t**. En términos interanuales, la productividad se incrementó el 0,5% a/a, en línea con las cifras observadas a lo largo de 2015 (0,4% a/a en promedio) (véase el Gráfico 4)

...mientras que los costes laborales unitarios reales disminuyen

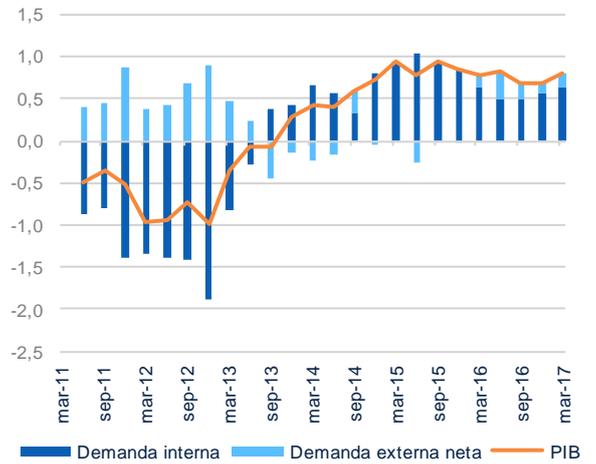
La remuneración nominal por asalariado avanzó el 0,4% a/a lo que, seis décimas menos que el deflactor implícito del PIB, lo que dió lugar a una **caída de la remuneración por asalariado en términos reales del -0,6% a/a**. Lo anterior, junto con el crecimiento de la productividad, supuso un **descenso de 1,1pp a/a en los costes laborales unitarios (-0,1% a/a en términos nominales)** (véanse los Gráficos 5 y 6).

Gráfico 1 España: crecimiento del PIB



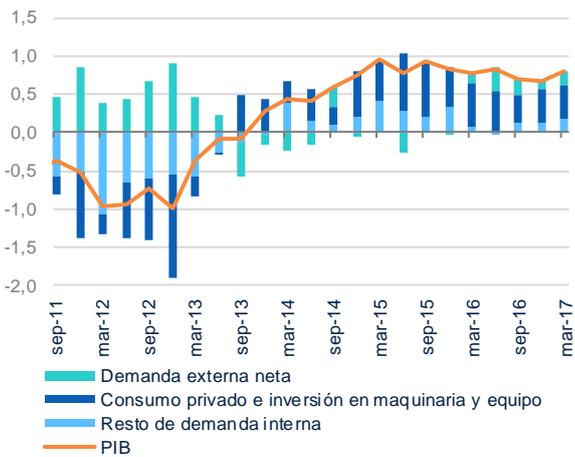
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2 España: contribuciones al crecimiento trimestral del PIB



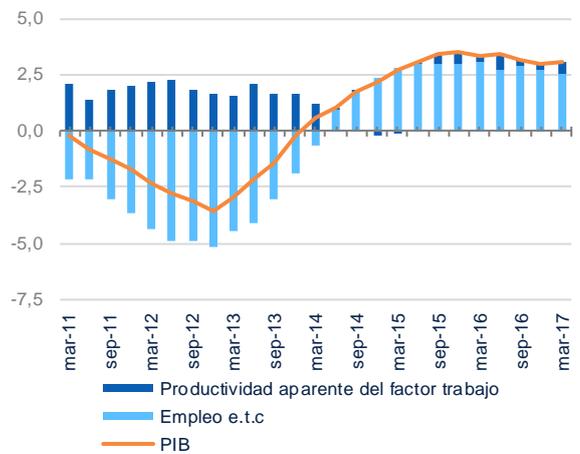
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3 España: contribuciones al crecimiento trimestral del PIB (pp y %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 4 España: PIB, empleo y productividad aparente del trabajo (% a/a)



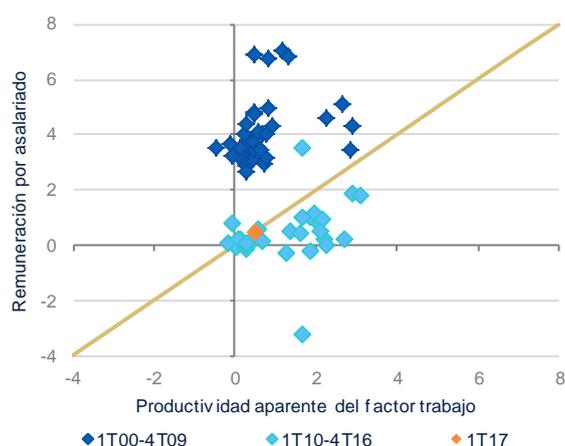
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 1 España: previsiones macroeconómicas y datos observados en 1T17

(Tasa de crecimiento t/t)	Dato	Previsión	IC (80%)
Gasto en Consumo Final Nacional	0,4	0,5	(-0,4 ; 1,3)
G.C.F Hogares	0,4	0,5	(0,0 ; 1,1)
G.C.F AA.PP	0,3	0,2	(-1,4 ; 1,8)
Formación Bruta de Capital Fijo	2,0	1,1	(-0,8 ; 3,0)
Equipo y Maquinaria	3,1	1,4	(-0,8 ; 3,6)
Construcción	1,1	0,7	(-1,2 ; 2,7)
Vivienda	2,7	1,2	(-0,5 ; 2,8)
Otros edificios y Otras Construcciones	-0,4	0,3	(-1,9 ; 2,5)
Demanda nacional (*)	0.6	0.6	(-0,5 ; 1,6)
Exportaciones	4,0	2,1	(-1,3 ; 5,6)
Bienes	4,6	2,3	(-1,1 ; 5,6)
Servicios	2,7	1,9	(-1,7 ; 5,5)
Importaciones	3,8	1,6	(-5,0 ; 8,2)
Saldo exterior (*)	0.2	0.2	(1,1 ; -0,6)
PIB pm	0.8	0.8	(0,6 ; 1,0)

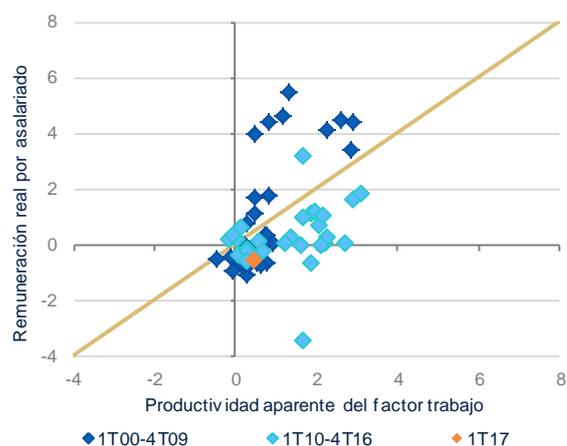
(*) contribuciones al crecimiento
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 5 España: costes laborales unitarios nominales



Nota: por encima (debajo) de la línea roja los CLUs nominales aumentan (disminuyen).
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 6 España: costes laborales unitarios reales



Nota: por encima (debajo) de la línea roja los CLUs reales aumentan (disminuyen).
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.