

FLASH ESPAÑA

España: la Contabilidad Nacional corrobora la aceleración del crecimiento en 2T17

Matías Pacce / Camilo Andrés Ulloa

24 de agosto de 2017

La economía española se aceleró 0,1pp hasta el 0,9% t/t en el 2T17. Tanto la demanda doméstica como la externa neta contribuyeron al crecimiento. A pesar de que los flujos comerciales y los de inversión se desaceleraron, el ritmo de avance fue saludable. Esto último, junto a la ganancia de tracción del consumo privado supone una composición positiva del crecimiento

Tal y como se adelantaba en el último número de la revista [Situación España](#), la recuperación gana tracción en el primer semestre 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 0,9% t/t en el 2T17**. Así, el crecimiento de la actividad entre abril y junio se situó **en línea con lo esperado a principios de ese trimestre** (Previsión BBVA Research entre 0,8% y 1,0% t/t), **aunque ligeramente por debajo del apuntado en las previsiones en tiempo real** (MICA-BBVA Research: 1,0% t/t). De esta forma, el 2T17 se cerró con una aceleración del crecimiento trimestral de una décima y un aumento interanual del 3,1% (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 2T17 la actividad encontró soporte en la demanda doméstica (+0,6pp t/t)**, y entre ésta en la privada (véanse los Gráfico 2 y 3). Por su parte, **la demanda externa encadenó seis trimestres con contribución positiva al crecimiento (+0,3pp t/t)**. En términos interanuales, la demanda interna sumó 2,4pp al crecimiento mientras que el saldo neto exterior añadió 0,7pp.

El avance de los principales agregados de la demanda desvela una composición virtuosa del crecimiento

En lo que respecta a la demanda doméstica privada, destacó el **avance superior al esperado en la construcción residencial** (2,4% t/t; BBVA Research: 1,6% t/t) (véase el Cuadro 1). Por otro lado, **se cumplieron las expectativas de desaceleración de la inversión en maquinaria y equipo** (de 2,1pp hasta el 1,0% t/t; BBVA Research: 0,9% t/t) **y de ganancia de tracción del consumo de los hogares** (de 0,3pp hasta el 0,7% t/t; BBVA Research: 0,8% t/t).

Por el lado de la demanda pública, se constató el **práctico estancamiento esperado del consumo público** (0,2% t/t; BBVA Research: 0,0% t/t), **mientras que el de la construcción no residencial sorprendió negativamente** (-0,1% t/t; BBVA Research: 1,0% t/t)

En lo que atañe a la estructura de la demanda externa, se confirmó la desaceleración anticipada **tanto de las exportaciones totales** (de 2,3pp hasta el 0,7% t/t; BBVA Research: 0,9% t/t) **como de las importaciones** (de 3,3pp hasta el -0,2% t/t; BBVA Research: 0,1% t/t). Sin embargo, el desempeño de las ventas al exterior de bienes fue negativo (-0,6% t/t; BBVA Research: 0,9% t/t), aunque compensado por el comportamiento positivo de las de servicios (3,8%; BBVA Research: 1,1% t/t).

El empleo aumenta y la productividad se modera...

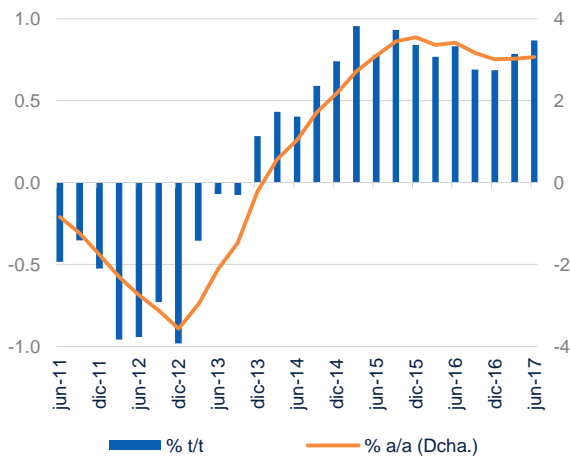
Las estimaciones de la evolución del empleo equivalente a tiempo completo (etc), muestran **que la economía española creó 166,9 miles de empleos etc en el 2T17 (0,9% t/t)**, 0,2pp más que en el 1T17. El empleo en el sector privado volvió a avanzar con fuerza (152,7 miles de puestos de trabajo etc), mientras que en el sector público creció moderadamente (14,1 miles de puestos de trabajo etc).

Con éste aumento de la actividad y del empleo, **la productividad aparente del factor trabajo se redujo en algo menos de una décima respecto al trimestre precedente**. En términos interanuales, la productividad se desaceleró en 0,2pp hasta el 0,3% a/a (véase el Gráfico 4)

...mientras que los costes laborales unitarios reales disminuyen

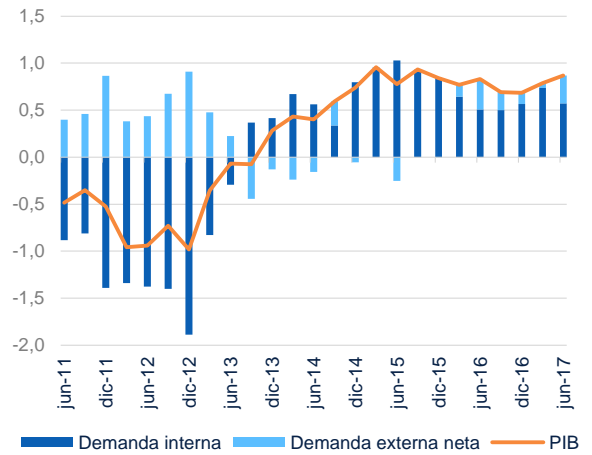
La remuneración nominal por asalariado se redujo el 0,1% a/a lo que, unido al aumento de 0,3% a/a del deflactor implícito del PIB, dio lugar a una **caída de la remuneración por asalariado en términos reales del -0,3% a/a**. Lo anterior supuso un **descenso de 0,7pp a/a en los costes laborales unitarios** (-0,4% a/a en términos nominales), a pesar de la atonía de la productividad (véanse los Gráficos 5 y 6).

Gráfico 1 España: crecimiento del PIB



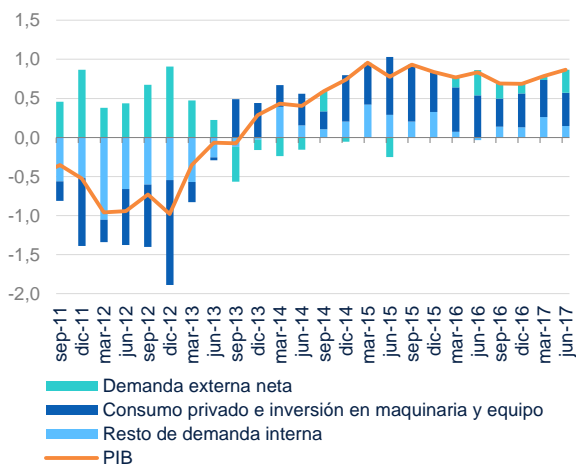
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2 España: contribuciones al crecimiento trimestral del PIB



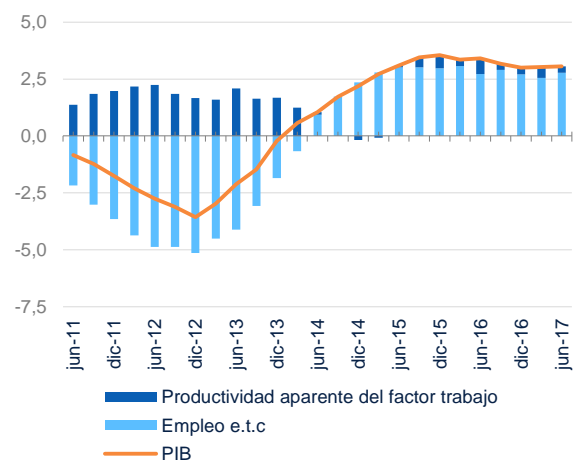
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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)

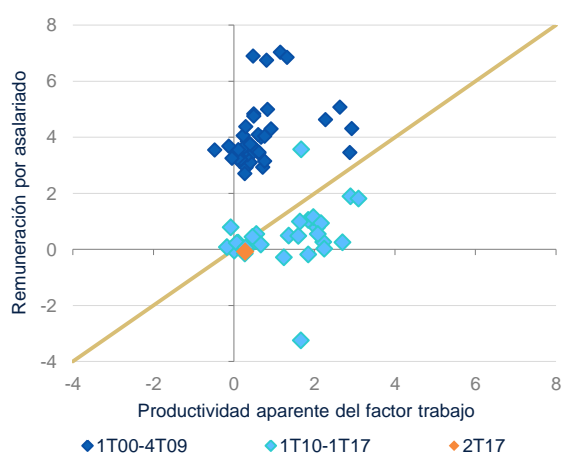


Fuente: BBVA Research a partir de INE

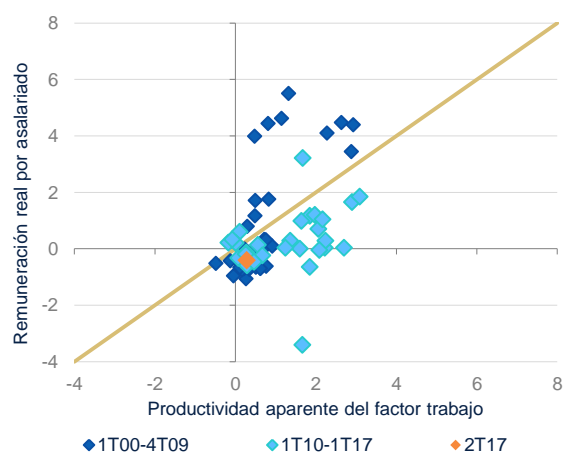
Cuadro 1 España: previsiones macroeconómicas y datos observados en 2T17

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

(*) 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.