

FLASH ESPAÑA

España: el PIB creció un 0,6% en el 2T18, menos que lo esperado y que lo observado en 1T18

Salvador Ramallo / Camilo Ulloa
Unidad de España y Portugal

La economía española se desaceleró 0,1pp hasta el 0,6% t/t en el 2T. La demanda doméstica explicó la totalidad del avance, a pesar de que algunas partidas como el consumo privado decepcionaron. La contribución de la demanda externa fue negativa, ya que los flujos comerciales retrocedieron de forma generalizada. A pesar de esto, la inversión en maquinaria recuperó tracción

El crecimiento se desaceleró inesperadamente en el segundo trimestre

La estimación avance de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) publicada hoy por el Instituto Nacional de Estadística (INE) indica que **la economía española creció el 0,6% t/t en el 2T18** (Gráfico 1). Así, la evolución de **la actividad entre abril y junio fue menos dinámica que la esperada** (BBVA Research: 0,8% t/t) y que la registrada en el trimestre precedente (0,7% t/t). En términos interanuales, el avance del PIB se moderó 0,3pp hasta el 2,7%,.

La demanda doméstica soporta a la actividad en el corto plazo, mientras que la externa limita el crecimiento

Tal y como apuntaban los indicadores parciales de coyuntura, **el crecimiento en 2T18 se debió al avance de la demanda doméstica** (+0,8pp t/t), a pesar de que algunos de sus componentes más relevantes se desaceleraron (Gráficos 2 y 3). En contrapartida, **la demanda externa neta habría drenado dos décimas al crecimiento trimestral**, dada la atonía generalizada de los flujos comerciales. En términos interanuales, la demanda interna sumó 2,9pp al crecimiento mientras que el saldo neto exterior restó 0,2pp.

La recuperación de la inversión en equipo y la estabilidad de la demanda pública evitan una mayor desaceleración de la actividad

En lo que respecta a la demanda doméstica privada, destacó positivamente la **recuperación, superior a la esperada, de la inversión en maquinaria y equipo** (de 7,3pp hasta el 5,7% t/t; BBVA Research: 1,2% t/t) (véase el Cuadro 1). Por el contrario, se observó una **desaceleración más notable que la anticipada tanto del consumo de los hogares** (de -0,5pp hasta el 0,2% t/t; BBVA Research: 0,6% t/t), **como de la construcción residencial** (de -3,2pp hasta el 0,3% t/t; BBVA Research: 0,8% t/t). Por el lado de la demanda pública, se constató una **fortaleza ligeramente mayor que la prevista, tanto del consumo público** (0,7% t/t; BBVA Research: 0,5% t/t), **como de la construcción no residencial** (1,8% t/t; BBVA Research: 1,6% t/t)

En lo que atañe a la estructura de la demanda externa, se confirmó la continuidad de su debilidad, con **caídas tanto de las exportaciones totales** (-1,0% t/t; BBVA Research: 0,3% t/t) **como de las importaciones** (-0,3% t/t;

BBVA Research: 0,0% t/t). El comportamiento negativo de las ventas al exterior se extendió tanto a las de bienes (-0,8% t/t; BBVA Research: 0,5% t/t), como a las de servicios (-1,4%; BBVA Research: -0,2% t/t), destacando las de no turísticas (-2,3%; BBVA Research: -1,0% t/t).

El empleo aumenta y la productividad prácticamente se estanca...

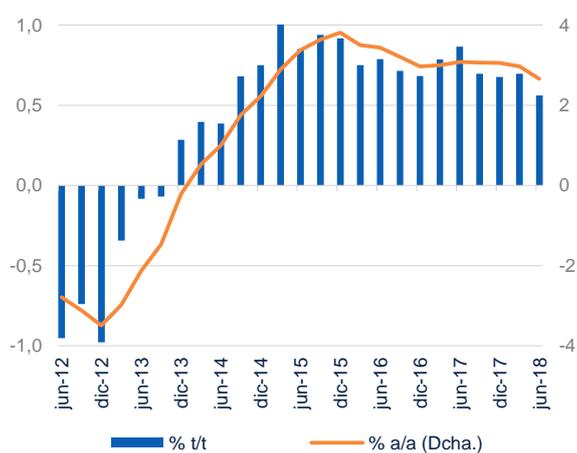
Las estimaciones de la evolución del empleo equivalente a tiempo completo (etc), muestran **que la economía española creó 146,167 empleos etc en el 2T18** (0,8% t/t), 0,1pp menos que en el 2T17. El empleo en el segundo trimestre volvió a avanzar tanto en el sector privado (124,8 miles de puestos de trabajo etc), como en el sector público (21,4 miles de puestos de trabajo etc).

Con éste aumento de la actividad y del empleo, la productividad aparente del factor trabajo se redujo dos décimas respecto al trimestre precedente. En términos interanuales, **el crecimiento de la productividad se desaceleró 0,2pp hasta el 0,1% a/a** (véase el Gráfico 4)

...mientras que los costes laborales unitarios reales disminuyen marginalmente

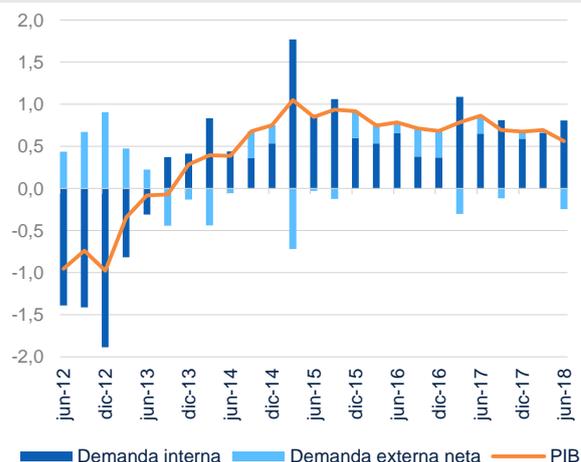
La remuneración nominal por asalariado aumentó el 0,7% a/a lo que, unido al incremento de los precios (de 0,7% a/a en términos del deflactor implícito del PIB), dio lugar a un crecimiento prácticamente nulo de la remuneración por asalariado en términos reales. Lo anterior supuso un **descenso marginal de los costes laborales unitarios reales** (-0,1% a/a; 0,6% 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



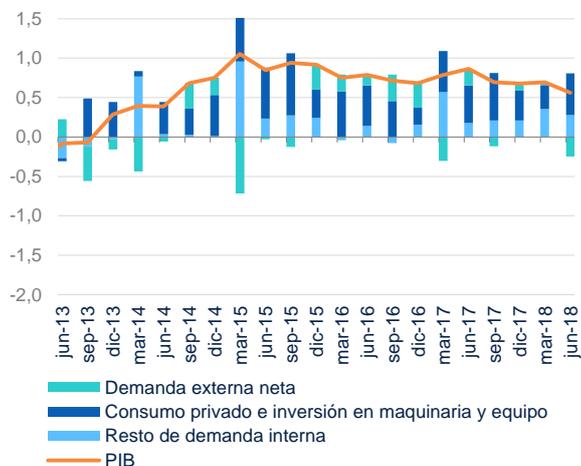
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2 España: contribuciones al crecimiento trimestral del PIB



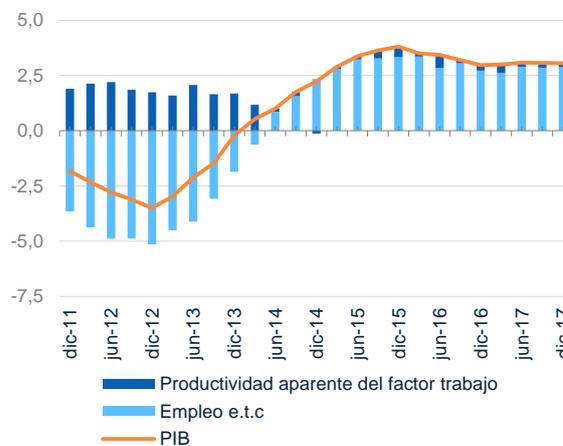
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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 factor trabajo (% a/a)



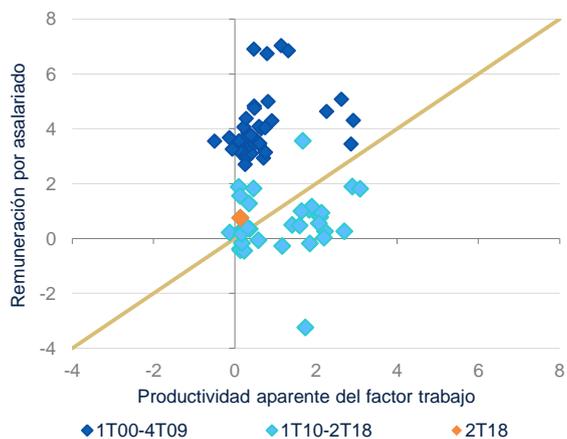
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 1 España: previsiones macroeconómicas y datos observados en 2T18

(Tasa de crecimiento t/t)	Dato	Previsión	IC (80%)
Gasto en Consumo Final Nacional	0,3	0,5	(-0,3 ; 1,4)
G.C.F Privado	0,2	0,6	(0,0 ; 1,1)
G.C.F AA.PP	0,7	0,5	(-1,1 ; 2,1)
Formación Bruta de Capital Fijo	2,6	1,3	(-0,6 ; 3,2)
Equipo y Maquinaria	5,7	1,2	(-1,0 ; 3,5)
Construcción	1,1	1,2	(-0,7 ; 3,2)
Vivienda	0,3	0,8	(-0,8 ; 2,5)
Otros edificios y Otras Construcciones	1,8	1,6	(-0,6 ; 3,9)
Demanda nacional (*)	0,8	0,7	(-0,4 ; 1,7)
Exportaciones	-1,0	0,3	(-3,2 ; 3,7)
Bienes	-0,8	0,5	(-2,9 ; 3,8)
Servicios	-1,4	-0,2	(-3,8 ; 3,4)
Servicios no turísticos	-2,3	-1,0	(-5,1 ; 3,1)
Consumo de no residentes	-0,1	0,9	(-2,0 ; 3,8)
Importaciones	-0,3	0,0	(-6,6 ; 6,6)
Saldo exterior (*)	-0,2	0,1	(0,9 ; -0,8)
PIB pm	0,6	0,8	(0,5 ; 1,0)

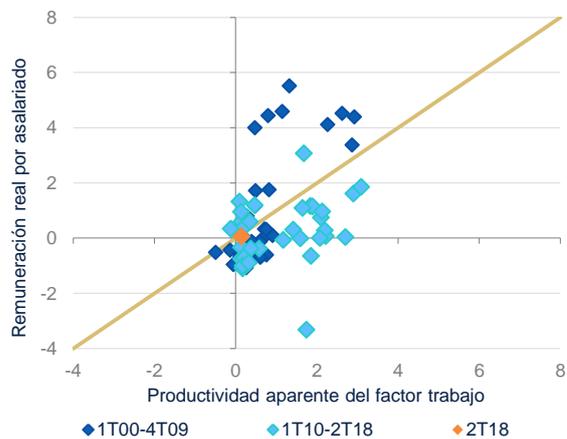
(*) contribuciones al crecimiento
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 5 España: costes laborales unitarios nominales



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 6 España: costes laborales unitarios reales



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

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª plantas. 28050 Madrid (España). Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com