

## Flash España

# España: El avance del PIB repuntó hasta el 0,7% durante el 4T, en línea con lo esperado

Luis Díez / Camilo Ulloa  
BBVA Research

La economía española creció el 0,7% t/t (2,4% a/a) en el 4T18. La demanda doméstica explicó una parte importante del avance (0,4pp t/t; 2,7pp a/a) gracias al empuje del consumo nacional, mientras que, la demanda externa recuperó algo de tracción (0,3pp t/t; -0,3pp a/a) tras su decepcionante desempeño durante los primeros nueve meses del año pasado. En el conjunto del año, el PIB creció el 2,5%, 0,5 puntos menos que en 2017.

## El crecimiento ganó tracción en el cuarto 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 0,7% t/t en el 4T18** (Gráfico 1). Así, la evolución de **la actividad entre octubre y diciembre** se aceleró levemente en comparación con la registrada durante los primeros nueve meses del año (0,6% t/t en promedio) **y estuvo en línea con la esperada** (BBVA Research: 0,7% t/t). En términos interanuales, el avance del PIB se estabilizó en el 2,4%.

## Aunque la demanda doméstica soportó la actividad en el corto plazo, la externa también contribuyó al crecimiento

Tal y como apuntaban los indicadores parciales de coyuntura, **el crecimiento en el 4T18 se debió, en gran medida, al avance de la demanda doméstica** (+0,4pp t/t), gracias al dinamismo mostrado por el consumo nacional (Gráficos 2 y 3). Por su parte, **la demanda externa neta habría vuelto a impulsar el crecimiento trimestral** (+0,3pp t/t), tras la atonía generalizada de los flujos comerciales durante buena parte del año pasado. En términos interanuales, la demanda interna sumó 2,7pp al crecimiento mientras que el saldo neto exterior restó 0,3pp.

## El consumo y el sector exterior sostuvieron la actividad

En lo que respecta a la demanda doméstica privada, **destacó la fortaleza del consumo privado** (0,5% t/t; BBVA Research: 0,6% t/t), que compensó la **sorpresa a la baja de la inversión, tanto en maquinaria y equipo** (-1,7% t/t; BBVA Research: -0,4% t/t), **como en construcción residencial** (-1,9% t/t; BBVA Research: 1,0% t/t) (véase el Cuadro 1). Por el lado de la demanda pública, se constató una **aceleración mayor que la prevista, tanto del consumo público** (1,2% t/t; BBVA Research: 0,9% t/t) **como, sobre todo, de la construcción no residencial** (2,3% t/t; BBVA Research: 0,7% t/t).

En lo que atañe a la estructura de la demanda externa, **las exportaciones** (1,9% t/t; BBVA Research: 1,7% t/t) **y las importaciones** (1,1% t/t; BBVA Research: 1,2% t/t) se recuperaron tras la atonía mostrada durante buena parte de 2018. El avance de las ventas al exterior se extendió tanto a las de bienes (1,9% t/t; BBVA Research: 1,5% t/t), como a las de servicios (1,8% t/t; BBVA Research: 2,0% t/t). Dentro de estas últimas, los servicios no turísticos crecieron por encima de lo esperado (3,6% t/t; BBVA Research: 2,0% t/t) y más que compensaron la sorpresa negativa del consumo de no residentes (-0,8% t/t; BBVA Research: 2,0% t/t) que no acabó de materializar su recuperación, a pesar de que los indicadores de coyuntura apuntaban en esa dirección.

## Creando Oportunidades

## El empleo aumentó y la productividad se mantuvo estancada...

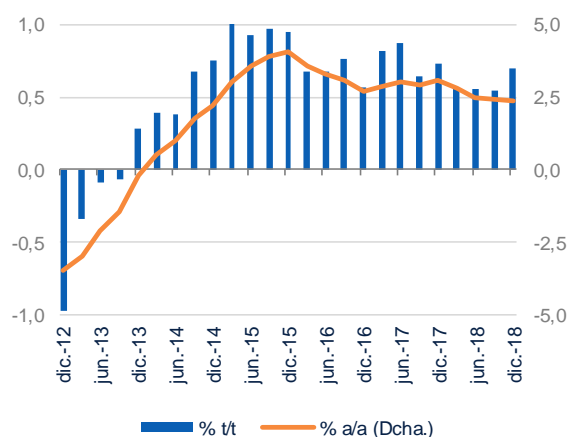
Las estimaciones de la evolución del empleo equivalente a tiempo completo (ETC), muestran **que la economía española creó 104.000 empleos ETC en el 4T18** (0,6% t/t; 2,6% a/a). La ocupación volvió a avanzar tanto en el sector privado (80.900 de puestos de trabajo ETC), como en el sector público (23.200 de puestos de trabajo ETC).

Con este aumento de la actividad y del empleo, la productividad aparente del factor trabajo se recuperó ligeramente (0,1% t/t) tras dos trimestres de caídas (-0,2% t/t en 3T8 y 2T18). No obstante, en términos interanuales, **la productividad descendió ligeramente (-0,2% a/a)** (véase el Gráfico 4).

## ...mientras que los costes laborales unitarios reales crecieron

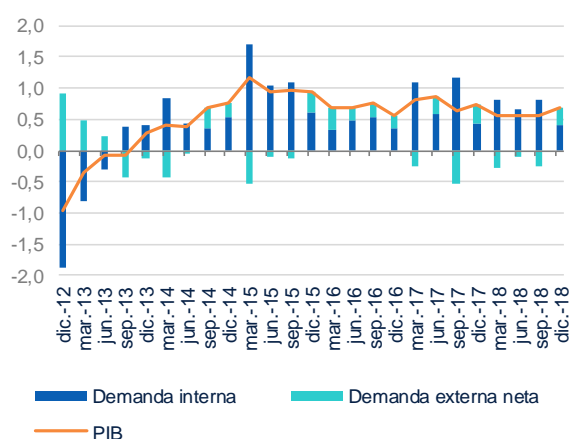
La remuneración nominal por asalariado aumentó el 1,5% a/a lo que, unido al incremento de los precios (de 0,8% a/a en términos del deflactor implícito del PIB), dio lugar a un aumento de la remuneración por asalariado en términos reales. Lo anterior, junto con la caída de la productividad, supuso un **aumento de los costes laborales unitarios reales** (0,8% a/a; 1,6% a/a en términos nominales) (véanse los Gráficos 5 y 6).

Gráfico 1 España: crecimiento del PIB

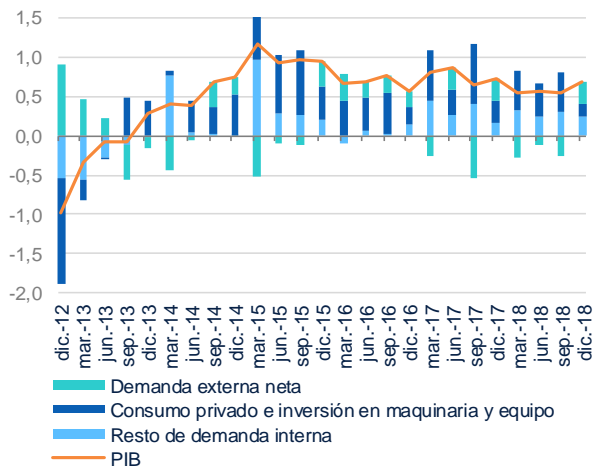


Fuente: BBVA Research a partir de INE

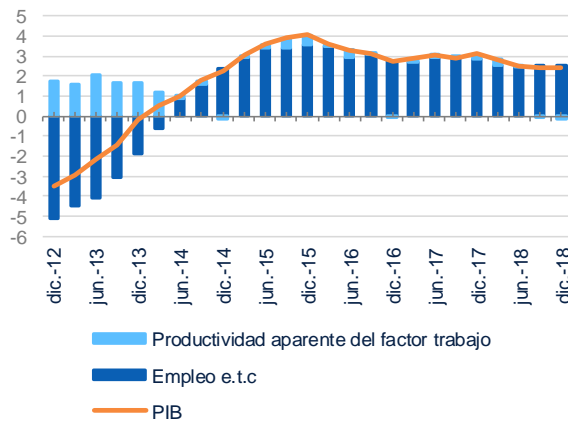
Gráfico 2 España: contribuciones al crecimiento trimestral del PIB (pp y %)



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)**


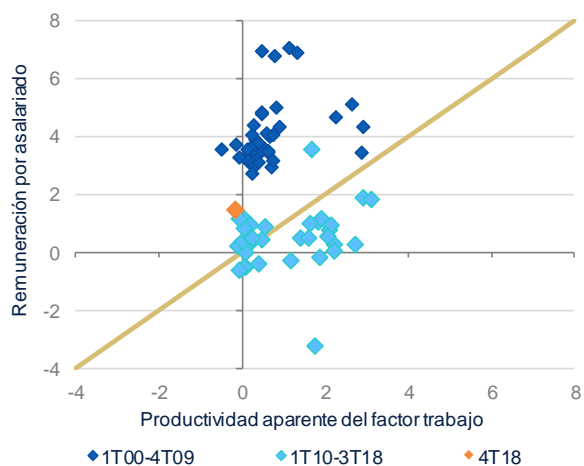
Fuente: BBVA Research a partir de INE

**Cuadro 1 España: previsiones macroeconómicas y datos observados en 4T18**

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

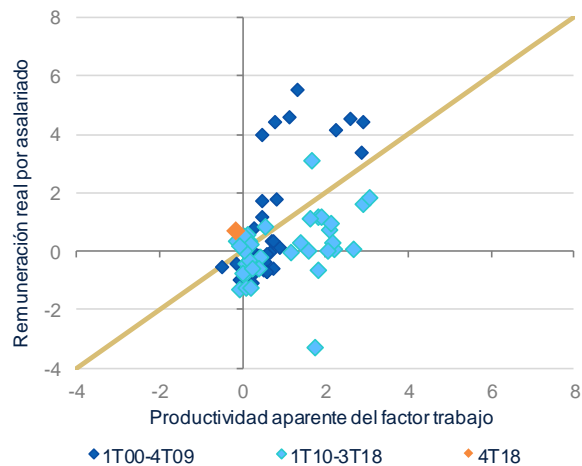
 (\*) Contribuciones al crecimiento.  
 Fuente: BBVA Research a partir de INE

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.