

Flash España

España: El PIB avanzó el 0,7% trimestral durante el 1T, en línea con lo esperado

Luis Díez / Camilo Ulloa
BBVA Research

La economía creció el 0,7% t/t (2,4% a/a) en el 1T19. Según el avance del INE, la demanda doméstica explicó buena parte del crecimiento (0,5pp t/t; 2,2pp a/a) gracias a la estabilidad del consumo y la recuperación de la inversión. La demanda externa también sumó (0,2pp t/t; 0,2pp a/a), ya que la caída de las importaciones superó con creces a la de las exportaciones

El crecimiento ganó algo de tracción al arranque del año

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 1T19** (Gráfico 1). Así, la evolución de **la actividad entre enero y marzo** se aceleró levemente en comparación con la registrada a lo largo de 2018 (0,6% t/t en promedio) **y estuvo en línea con la esperada** (BBVA Research: entre 0,6% y 0,7% t/t). En términos interanuales, el incremento del PIB se aceleró 0,1pp hasta 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 1T19 se debió, en gran medida, al avance de la demanda doméstica** (+0,5pp t/t), gracias a la estabilización del consumo y la mejora de la inversión privada (Gráficos 2 y 3). Por su parte, **la demanda externa neta habría aportado marginalmente al crecimiento trimestral** (+0,2pp t/t) debido, principalmente a la mayor atonía de las compras al exterior. En términos interanuales, la demanda interna sumó 2,2pp al crecimiento y el saldo neto exterior, 0,2pp.

La mayor parte de los componentes de la demanda se comportaron algo peor que lo esperado

En lo que respecta a la demanda doméstica privada, la estimación avance proporcionada por el INE sugiere que **el consumo privado se desaceleró inesperadamente** (0,3% t/t; BBVA Research: 0,7% t/t), y que **la inversión en construcción residencial se recuperó con menos intensidad que la prevista** (1,6% t/t; BBVA Research: 2,2% t/t). Lo anterior se vio parcialmente compensado con una **corrección al alza de la inversión en maquinaria equipo más vigorosa que la anticipada** (3,8% t/t; BBVA Research: 2,8% t/t) (véase el Cuadro 1). Por el lado de la demanda pública, se constató una **estabilización del consumo público en una cota inferior a la prevista** (0,4% t/t; BBVA Research: 0,8% t/t) y **una caída pronunciada de la construcción no residencial** (-0,5% t/t; BBVA Research: 1,0% t/t).

En lo que atañe a la estructura de la demanda externa, **las exportaciones totales y, sobre todo, las importaciones retrocedieron con fuerza** (-0,5% t/t y -1,1% t/t, respectivamente), truncando las expectativas de mejora (BBVA Research: 1,2% t/t y 1,4% t/t,) y prolongando así la atonía observada a lo largo de 2018. El descenso inesperado de las ventas al exterior se extendió tanto a las de bienes (-0,1% t/t; BBVA Research: 1,4% t/t), como a las de servicios (-1,5% t/t; BBVA Research: 0,7% t/t). Dentro de estas últimas, los servicios no turísticos se corrigieron a la baja con más fuerza que la anticipada (-2,6% t/t; BBVA Research: 1,5% t/t), lo que más que compensó el ligero crecimiento del consumo de no residentes (0,1% t/t; BBVA Research: -0,2% t/t).

Creando Oportunidades

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

Las estimaciones de la evolución del empleo equivalente a tiempo completo (ETC) muestran **que la economía española creó 138.300 puestos de trabajo ETC en el 1T19** (0,7% t/t; 2,8% a/a). La ocupación volvió a avanzar en el sector privado (130.000 empleos ETC) y, en menor medida, en el sector público (8.300).

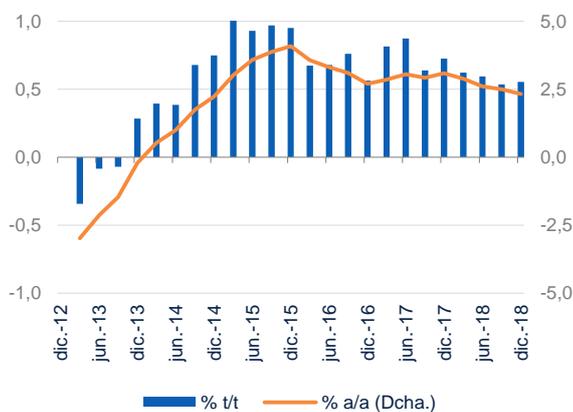
Con este aumento de la actividad y del empleo, la productividad aparente del factor trabajo se estancó tras tres trimestres de caídas (-0,1% t/t en promedio). No obstante, en términos interanuales, **la productividad cayó por segundo trimestre consecutivo (-0,4% a/a)** (véase el Gráfico 4).

...mientras que los costes laborales unitarios reales crecieron

La remuneración nominal por asalariado aumentó el 1,3% a/a lo que, unido al incremento de los precios (de 0,8% a/a en términos del deflactor implícito del PIB), supuso un incremento del 0,5% a/a la en términos reales. Lo anterior, junto con la caída de la productividad, dio lugar al **encadenamiento de dos trimestres con aumento de los costes laborales unitarios reales** (0,8% a/a; 1,7% a/a en términos nominales) (véanse los Gráficos 5 y 6).

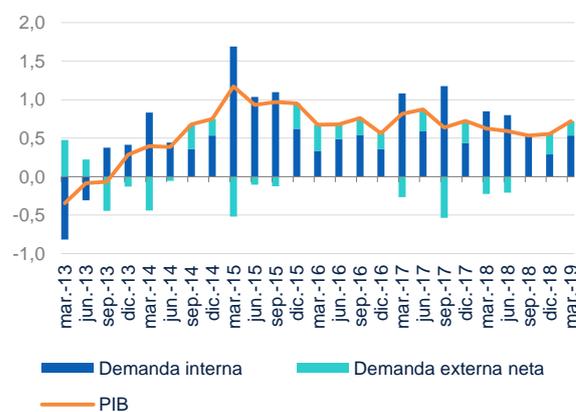
Las cifras dadas a conocer hoy pueden diferir de las estimaciones finales que se publicarán el próximo 28 de junio de 2019

Gráfico 1 España: crecimiento del PIB

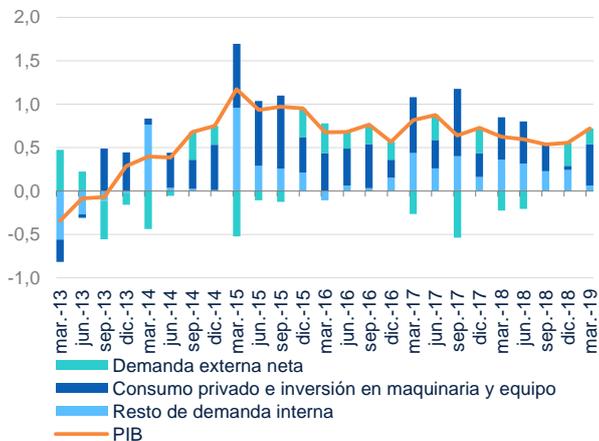


Fuente: BBVA Research a partir de INE

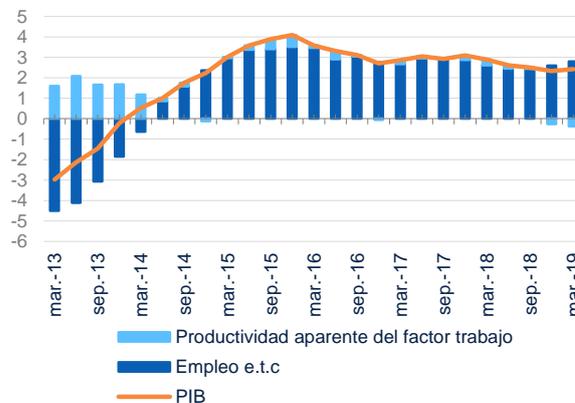
Gráfico 2 España: contribuciones al crecimiento trimestral del PIB (pp y %)



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)


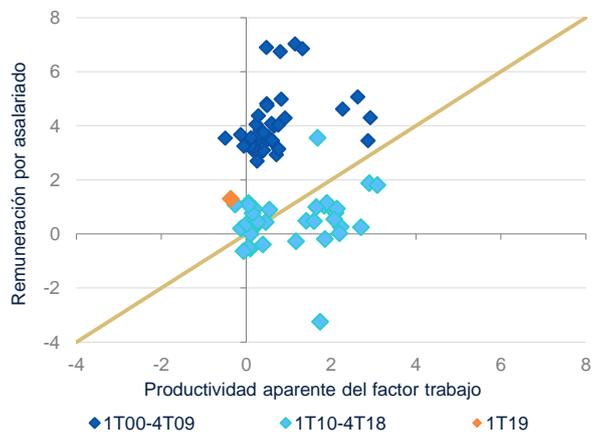
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 1 España: previsiones macroeconómicas y datos observados en 1T19

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

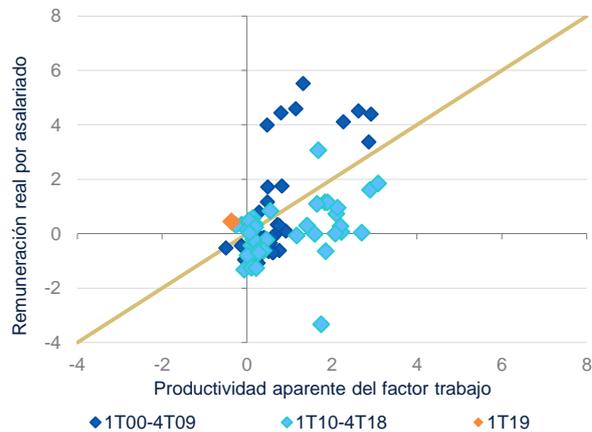
 (*) Contribuciones al crecimiento.
 Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 5 España: Costes laborales unitarios nominales (%a/a)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 6 España: Costes laborales unitarios reales (%a/a)



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.