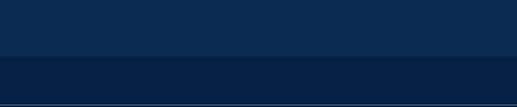
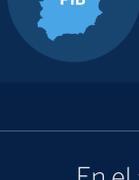


# Situación España 3T19

En España se revisa **ligeramente al alza la expectativa de crecimiento en 2019 y se mantiene en 2020**



En el arranque de 2019, el avance de la actividad fue algo mayor que el esperado...

Crecimiento del PIB observado y pronósticos utilizando el modelo MICA-BBVA (% t/t)



... con una composición atípica: **menor contribución de la demanda, pero con un mayor impacto de las importaciones**

(Crecimiento trimestral promedio 1T19-2T19, %)



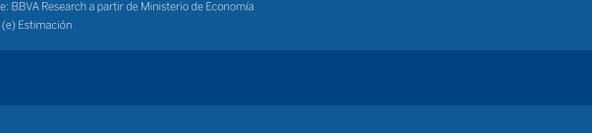
## Perspectivas 2019-2020: la recuperación continúa, aunque se consolida la desaceleración



1

La demanda europea parece mostrar un punto de inflexión

Exportaciones de bienes a UE (datos cvec. % promedio t/t)

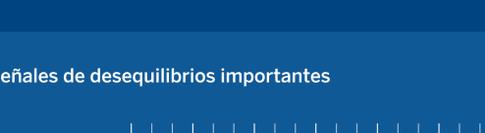


Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Economía  
Nota: (e) Estimación

2

La política monetaria seguirá actuando como dinamizador del crecimiento

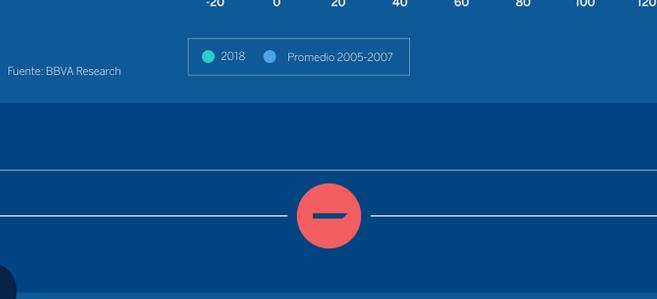
Tipo de interés de largo plazo



Fuente: BBVA Research a partir de Bloomberg

3

No hay señales de desequilibrios importantes



Fuente: BBVA Research



1

Agotamiento de los impulsos que han beneficiado al gasto de los hogares

Tasa de ahorro de los hogares (% RBD)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

2

Incertidumbre sobre el entorno global: el sector del automóvil parece estar pasando por un cambio estructural

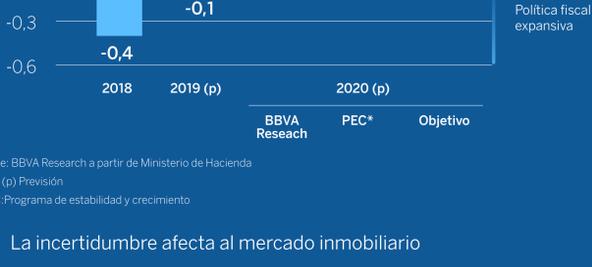


3

Incertidumbre sobre políticas domésticas

Agotamiento del impulso fiscal

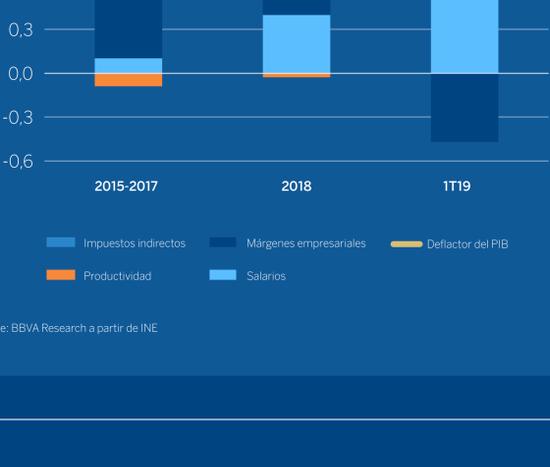
Variación del saldo estructural primario (PP del PIB)



Fuente: BBVA Research a partir de Ministerio de Hacienda  
Nota: (p) Previsión  
\* PEC: Programa de estabilidad y crecimiento

- La incertidumbre afecta al mercado inmobiliario
- Los márgenes empresariales absorben parte del aumento del salario mínimo

España: contribuciones al crecimiento del defactor del PIB (en pp)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

## Riesgos

Siguen siendo numerosos y la probabilidad de ocurrencia de algunos va en aumento:



Tensiones comerciales



Entorno de crecimiento bajo



Agotamiento de la política monetaria



Restricciones de capacidad de algunos sectores



Incertidumbre de política económica

## Economía española

Se enfrenta a importantes retos en el futuro



Aumentar la productividad del trabajo



Adaptar la administración pública al cambio tecnológico



Contrarrestar el envejecimiento de la población

Es necesario **implementar reformas** para generar un mayor **crecimiento** y que este sea **inclusivo**