

FLASH ESPAÑA

España: la Contabilidad Nacional corrobora la continuidad del crecimiento en 3T17

Ignacio Archondo / Camilo Andrés Ulloa

30 de noviembre de 2017

La economía española se desaceleró 0,1pp hasta el 0,8% t/t en el 3T17. La demanda doméstica explicó la totalidad del crecimiento, mientras que la demanda externa neta se estancó. A pesar de que los flujos comerciales prolongaron su atonía, la inversión se recuperó. Esto último, junto a la estabilidad 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 prosigue durante el segundo 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 0,8% t/t en el 3T17**. Así, el crecimiento de la actividad entre julio y septiembre se habría ubicado en la cota inferior del intervalo de las previsiones realizadas al principio de ese trimestre (MICA-BBVA: entre 0,8% y 1,0% t/t), como ya ocurrió en el 2T17 (0,9% t/t frente a una previsión del 1,0%). De esta forma, el 3T17 se cerró con una desaceleración del crecimiento trimestral de una décima y un aumento interanual del 3,1% (véase el Gráfico 1).

La demanda doméstica explica el crecimiento observado

Tal y como apuntaban los indicadores parciales de coyuntura, **en 3T17 la actividad encontró soporte en la demanda doméstica (+0,8pp t/t)**, y entre ésta en la privada (véanse los Gráfico 2 y 3). En contrapartida, **la demanda externa neta habría hecho una contribución nula al crecimiento**, dada la atonía de los flujos comerciales. En términos interanuales, la demanda interna sumó 2,7pp al crecimiento mientras que el saldo neto exterior añadió 0,4pp.

Consumo e inversión sustentan el avance de la demanda doméstica

En lo que respecta a la demanda doméstica privada, destacó la **recuperación, ligeramente superior a la esperada, de la inversión en maquinaria y equipo** (de 2,6pp hasta el 2,5% t/t; BBVA Research: 2,0% t/t) y la **estabilización del consumo de los hogares** (en el 0,7% t/t; BBVA Research: 0,7% t/t). Por su parte, **la construcción residencial continuó ganando terreno, aunque a un ritmo inferior al estimado** (0,7% t/t; BBVA Research: 1,9% t/t) (véase el Cuadro 1) Por el lado de la demanda pública, se constató una mayor atonía que la anticipada, tanto **del consumo**

público (0,4% t/t; BBVA Research: 0,6% t/t), **como de la construcción no residencial** (-0,2% t/t; BBVA Research: 0,5% t/t)

En lo que atañe a la estructura de la demanda externa, se confirmó la continuidad de la debilidad **tanto de las exportaciones totales** (0,0% t/t; BBVA Research: -0,1% t/t) **como de las importaciones** (0,0% t/t; BBVA Research: 0,1% t/t). El desempeño de las ventas al exterior de bienes fue ligeramente positivo (0,3% t/t; BBVA Research: -0,2% t/t), aunque compensado por el comportamiento negativo de las de servicios (-0,8%; BBVA Research: 0,2% t/t), principalmente de los no turísticos (-2,9%; BBVA Research: 0,5% t/t).

El empleo aumenta y la productividad se estanca...

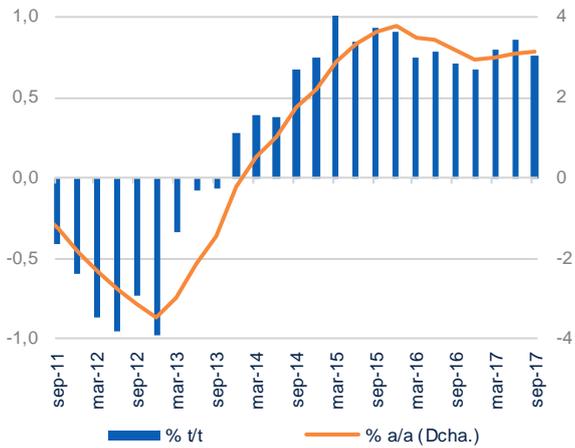
Las estimaciones de la evolución del empleo equivalente a tiempo completo (etc), muestran **que la economía española creó 139,4 miles de empleos etc en el 3T17 (0,8% t/t)**, 0,1pp menos que en el 2T17. El empleo en el tercer trimestre volvió a avanzar tanto en el sector privado (119,1 miles de puestos de trabajo etc), como en el sector público (20,3 miles de puestos de trabajo etc).

Con éste aumento de la actividad y del empleo, **la productividad aparente del factor trabajo se estancó respecto al trimestre precedente**. En términos interanuales, la productividad aumentó en 0,1pp hasta el 0,3% a/a (véase el Gráfico 4)

...mientras que los costes laborales unitarios reales disminuyen

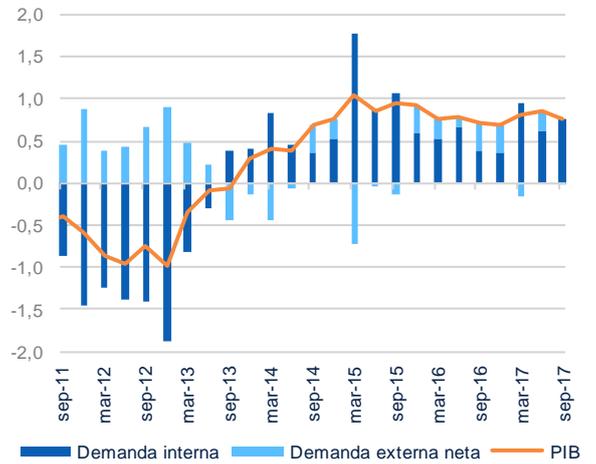
La remuneración nominal por asalariado aumentó el 0,1% a/a lo que, unido al incremento de los precios de (1,0% a/a en términos del deflactor implícito del PIB), dio lugar a una **caída de la remuneración por asalariado en términos reales del -0,9% a/a**. Lo anterior supuso un **descenso de 1,2pp a/a en los costes laborales unitarios reales** (-0,2% 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



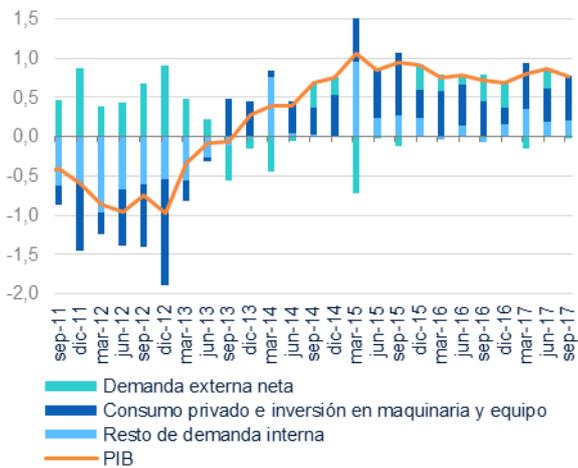
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2 España: contribuciones al crecimiento trimestral del PIB



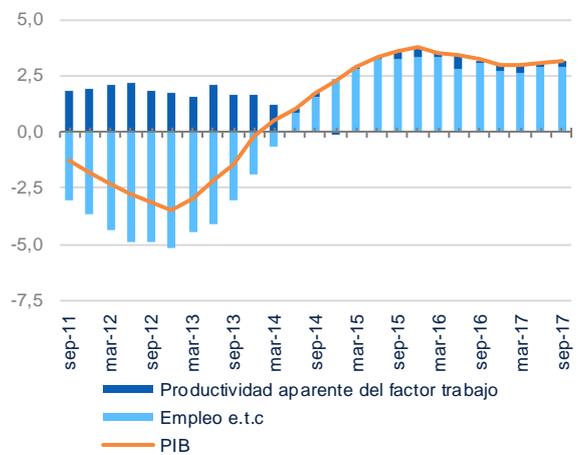
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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)

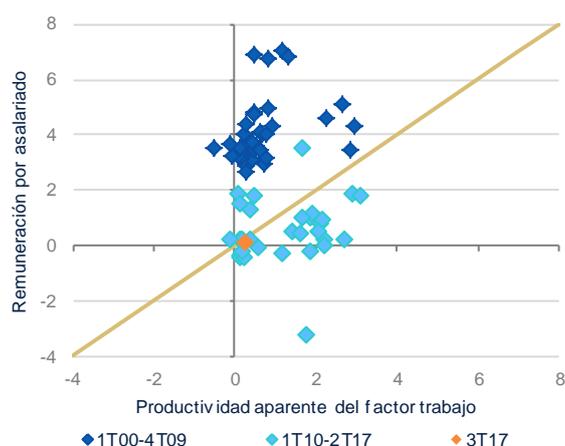


Fuente: BBVA Research a partir de INE

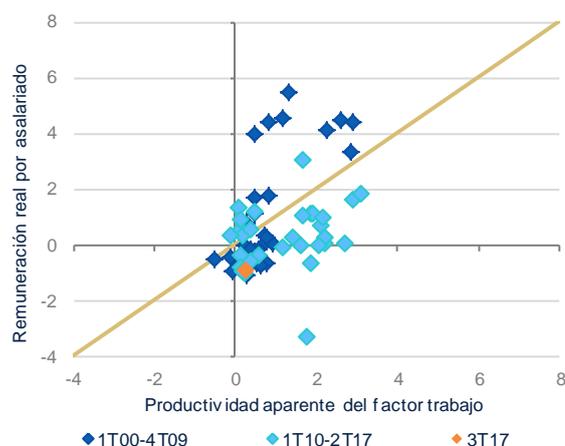
Cuadro 1 España: previsiones macroeconómicas y datos observados en 3T17

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

(*) 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.