

Flash España

España | El PIB avanzó el 0,5% trimestral durante el 2T19, confirmando una desaceleración

Luis Díez / Camilo A. Ulloa
BBVA Research

31 julio 2019

La economía española se desaceleró 0,2pp hasta el 0,5% t/t (2,3% a/a) en el 2T. Según el avance del INE, la demanda doméstica explicó la moderación del crecimiento (0,2pp t/t; 1,6pp a/a) debido a la ralentización inesperada del consumo y a un mayor ajuste del que se preveía en la inversión. La contribución de la demanda externa se incrementó (0,3pp t/t; 0,7pp a/a), ya que la mejora de las exportaciones más que compensó el avance de las importaciones.

El crecimiento se desaceleró algo más de lo esperado 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 0,5% t/t en el 2T19** (Gráfico 1). Así, la evolución de **la actividad entre abril y junio fue menos dinámica que la esperada** (BBVA Research: entre 0,6% y 0,7% t/t) y se desaceleró en comparación con la registrada en el primer trimestre (0,7% t/t). En términos interanuales, el incremento del PIB se moderó en una décima hasta el 2,3%.

La demanda externa lidera la actividad en el corto plazo, mientras que la doméstica se ralentiza

De manera sorprendente, **la demanda doméstica tuvo una menor importancia en el crecimiento del 2T19** (0,2pp t/t frente a 0,6pp t/t en 1T19) lastrada por el decepcionante desempeño del consumo y el debilitamiento de la inversión privada (Gráficos 2 y 3). Por su parte, **la aportación trimestral de la demanda externa neta habría aumentado** (0,3pp t/t frente a 0,1pp t/t en 1T19) ya que, el empuje de las exportaciones más que compensó el progreso de las importaciones. En términos interanuales, la demanda interna sumó 1,6pp al crecimiento y el saldo neto exterior, 0,7pp.

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 ligeramente de manera inesperada** (0,3% t/t; BBVA Research: 0,6% t/t), y que **la inversión en construcción residencial se incrementó con más intensidad que la prevista** (2,3 % t/t; BBVA Research: 0,9% t/t). Lo anterior compensó la caída de **la inversión en maquinaria equipo** (-2,6% t/t; BBVA Research: 0,5% t/t), tras el fuerte avance en el 1T19 (véase el Cuadro 1). Por el lado de la demanda pública, se constató una **moderación del consumo público** (0,2% t/t; BBVA Research: 0,4% t/t) y un **leve avance de la construcción no residencial** (0,2% t/t; BBVA Research: 0,6% t/t).

En lo que atañe a la estructura de la demanda externa, **las exportaciones totales y las importaciones avanzaron con fuerza** (1,8% t/t y 1,0% t/t, respectivamente), en línea con las expectativas de mejora (BBVA Research: 1,4% t/t y 1,4% t/t), y dejan atrás el deterioro observado durante los últimos trimestres. La recuperación de las ventas al exterior se concentró en las de bienes (3,3% t/t; BBVA Research: 1,8% t/t), mientras que las de servicios retrocedieron de manera inesperada (-1,4% t/t; BBVA Research: 0,5% t/t). Dentro de estas últimas, los servicios no turísticos volvieron a caer (-0,8% t/t; BBVA Research: 1,3% t/t), mientras que el consumo de no residentes descendió algo más de lo previsto reflejando la mayor debilidad que se observa en el sector turístico (-2,2% t/t; BBVA Research: -0,5% t/t).

El empleo aumentó y la productividad sigue estancada...

Las estimaciones de la evolución del empleo equivalente a tiempo completo (ETC) muestran **que la economía española creó 79.300 puestos de trabajo ETC en el 2T19** (0,4% t/t; 2,5% a/a). El aumento de la ocupación estuvo liderada por el sector público (47.400 empleos ETC), frente a la ralentización del sector privado (31.900; 130.000 en 1T19).

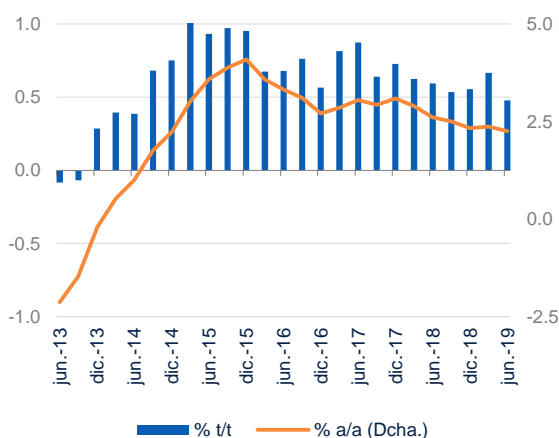
Con este aumento de la actividad y del empleo, la productividad aparente del factor trabajo continúa estancada (0,1% t/t). No obstante, en términos interanuales, **la productividad cayó por tercer trimestre consecutivo (-0,2% a/a)** (véase el Gráfico 4).

...mientras que los costes laborales unitarios reales continúan creciendo

La remuneración nominal por asalariado aumentó el 1,8% a/a lo que, unido al incremento de los precios (de 1,0% a/a en términos del deflactor implícito del PIB), supuso un incremento del 0,8% a/a en términos reales. Lo anterior, junto con el estancamiento de la productividad, dio lugar al **encadenamiento de tres trimestres con aumento de los costes laborales unitarios reales** (1,0% a/a; 2,1% a/a en términos nominales) (véanse los Gráficos 5 y 6).

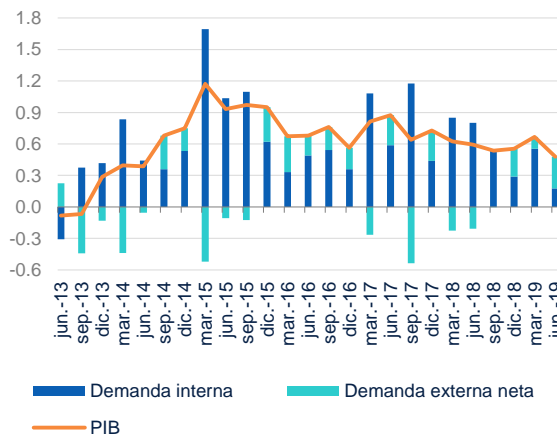
Las cifras dadas a conocer hoy pueden diferir de las estimaciones finales que se publicarán el próximo 30 de septiembre de 2019

Gráfico 1. **ESPAÑA: CRECIMIENTO DEL PIB**



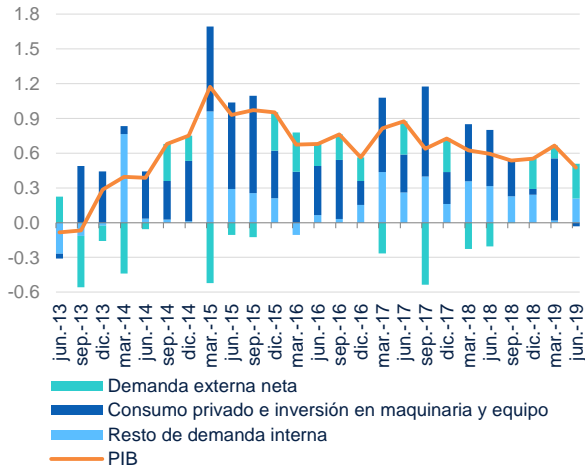
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2. **ESPAÑA: CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB (PP Y %)**



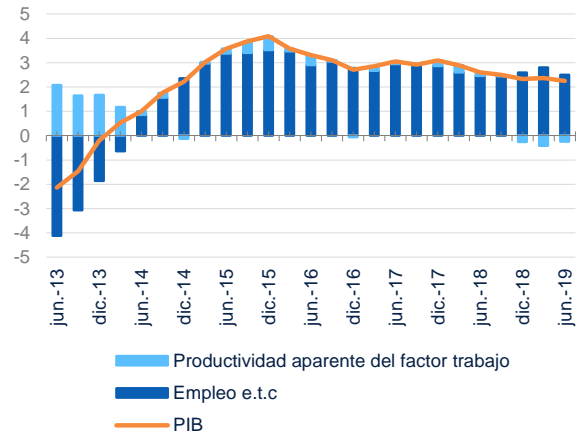
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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)**



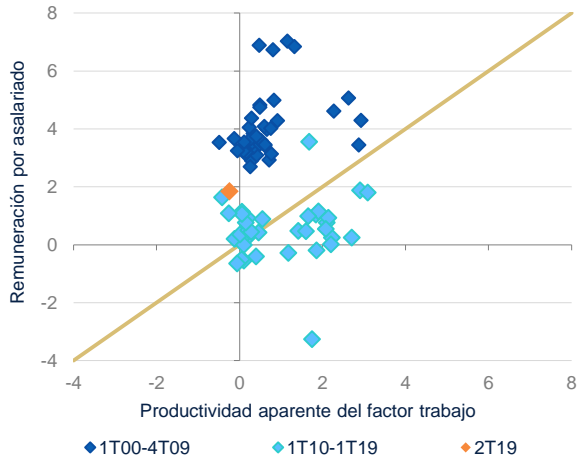
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 1. **ESPAÑA: PREVISIONES MACROECONÓMICAS Y DATOS OBSERVADOS EN 2T19**

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

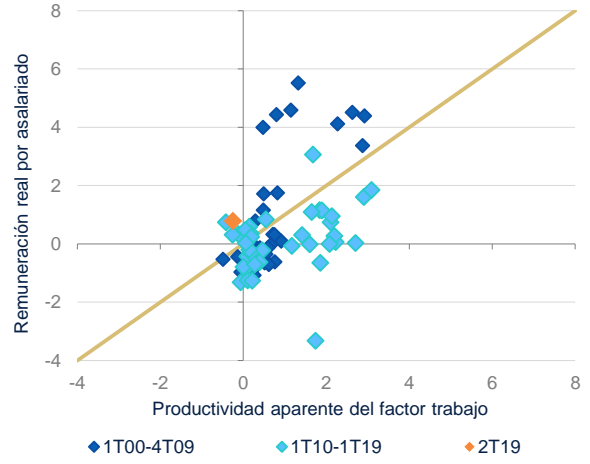
(*) Contribuciones al crecimiento.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 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

