

España | El PIB creció 0,6% trimestral en 1T26, con menor impulso inversor y del comercio

Camilo A. Ulloa

La actividad creció 0,6% t/t en 1T26, una décima menos de lo previsto, y con una composición menos virtuosa que la esperada: la inversión y las exportaciones de bienes sorprendieron negativamente. El avance descansó en la productividad por hora, pese a la caída de las horas trabajadas.

El crecimiento del PIB se desaceleró en 1T26 algo más de lo previsto

La [estimación avance de la Contabilidad Nacional Trimestral \(CNTR\)](#) señala que el crecimiento del PIB se situó en el 0,6% trimestral (t/t) durante el primer trimestre de 2026 (Gráfico 1). Este dato representa una desaceleración de dos décimas respecto al avance observado en el trimestre anterior y es una décima inferior al previsto en el [escenario central de BBVA Research](#) (0,7%; véase Cuadro 1). En términos interanuales, el crecimiento del PIB alcanzó el 2,7% en el 1T26.

Las revisiones estadísticas introducen un ligero sesgo a la baja en el escenario de BBVA Research para 2026

El dato avance del 1T26 incorpora una revisión estadística de los últimos trimestres. Específicamente, se ha incrementado al alza la tasa de crecimiento del PIB en volumen para el 1T25 (0,06 puntos porcentuales, pp), pero se han empeorado las del 2T25 (-0,02 pp), 3T25 (-0,05 pp) y 4T25 (-0,07 pp) respecto a las [publicadas a finales de marzo](#). Estas correcciones junto con la sorpresa negativa en el 1T26 introducen un ligero sesgo a la baja (aproximadamente una décima) en las proyecciones de crecimiento para 2026.

La demanda interna sostiene el crecimiento, aunque con una contribución menor que en el trimestre anterior

Según las estimaciones del INE, la contribución de la demanda interna al crecimiento trimestral del PIB se situó en 0,4 puntos porcentuales (pp), lo que implica una desaceleración de cinco

décimas respecto al trimestre precedente y es tres décimas inferior a la previsión de BBVA Research (0,7 pp t/t) (véase Gráfico 2). Por su parte, la demanda externa neta, si bien mantuvo su atonía, exhibió un desempeño ligeramente superior al esperado, aportando 0,2 pp al crecimiento trimestral (BBVA Research: -0,1 pp t/t), lo cual, en todo caso, se explica por un comportamiento de las importaciones menos favorable que el de las exportaciones.

En términos interanuales, la demanda interna se mantiene como el principal motor del crecimiento, contribuyendo con 3,4 pp al crecimiento hasta el 1T26, mientras que el saldo neto exterior supuso un lastre de -0,8 pp a/a.

El consumo resiste, la inversión se desacelera con intensidad, el comercio de bienes cae, y las exportaciones de servicios siguen creciendo

El consumo privado, a pesar de experimentar una desaceleración de 0,3 puntos porcentuales (pp), registró un crecimiento trimestral del 0,6 %, superando ligeramente el avance del 0,5 % proyectado por BBVA Research. En contraste, el consumo público nuevamente presentó un incremento marginal e inferior al anticipado (0,2 % trimestral frente al 0,5 % estimado por BBVA Research).

La inversión experimentó una desaceleración más pronunciada que la esperada (hasta el 0,4 % trimestral en comparación con el 2,1% previsto por BBVA Research). Se observó un avance menor que el previsto tanto en la inversión destinada a maquinaria y equipo (0,5 % trimestral frente al 1,5 % previsto) como en la inversión en construcción (0,1 % trimestral frente al 1,7 % previsto) y en sus componentes: tanto en el residencial (0,3 % trimestral frente al 1,0 % previsto) como en el no residencial (-0,1 % trimestral frente al 2,5 % previsto).

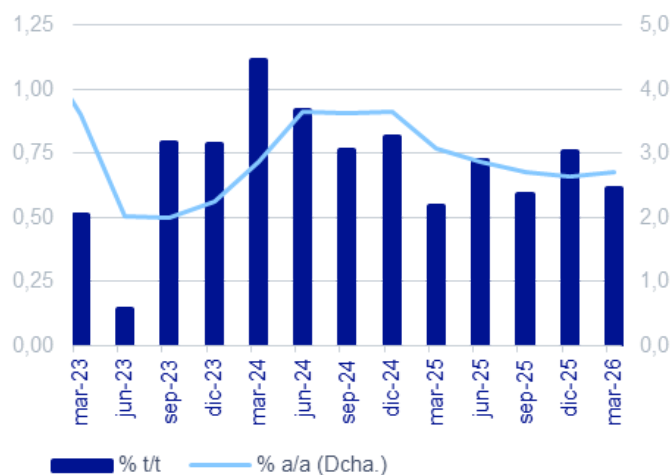
Los flujos comerciales también sorprendieron negativamente, con una caída intertrimestral de las exportaciones totales del -0,5 % (BBVA Research: 0,8% t/t). Las ventas de bienes al exterior cayeron con fuerza (-2,1 % trimestral frente al 0,5 % previsto) y más que compensaron el repunte, superior al previsto, de las exportaciones de servicios (2,1 % trimestral frente al 1,4 % previsto). Dentro de los servicios, tanto el consumo de no residentes como las exportaciones no turísticas volvieron a crecer por encima de las cotas previstas (2,5% t/t y 1,5% t/t, respectivamente, frente al 1,5 % y el 1,3% intertrimestral estimado por BBVA Research).

En sintonía con las sorpresas en la demanda final, las importaciones se comportaron peor que lo previsto (-1,2 % intertrimestral frente al 1,1 % proyectado por BBVA Research; véase Gráfico 3).

Más ocupados pero menos horas trabajadas y con señales mixtas de productividad

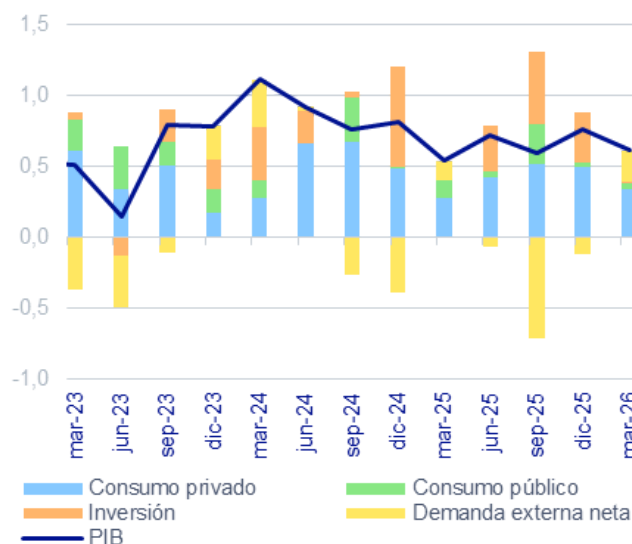
En el primer trimestre de 2026 se registró un descenso intertrimestral de las horas trabajadas (-0,3 %; 2,1 % interanual) que contrasta con el aumento del empleo medido en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (0,8% trimestral; 2,8 % interanual). En consecuencia, la productividad por hora trabajada aumentó un 1,0 pp a pesar de que por puesto de trabajo se contrajo un -0,2% trimestral (Ver Gráficos 4 y 5).

GRÁFICO 1. CRECIMIENTO DEL PIB (VARIACIÓN EN %)



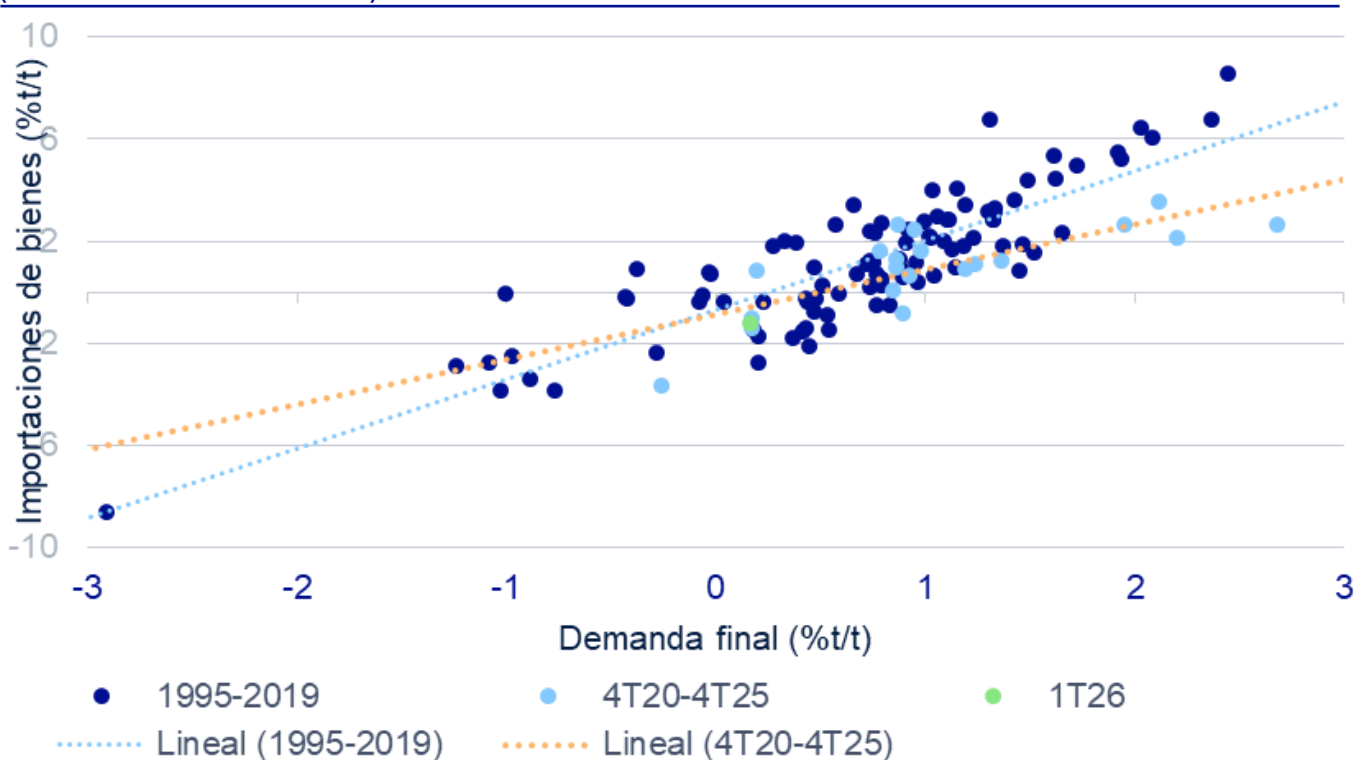
Fuente: BBVA Research a partir de INE

GRÁFICO 2. CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB (PP y %)



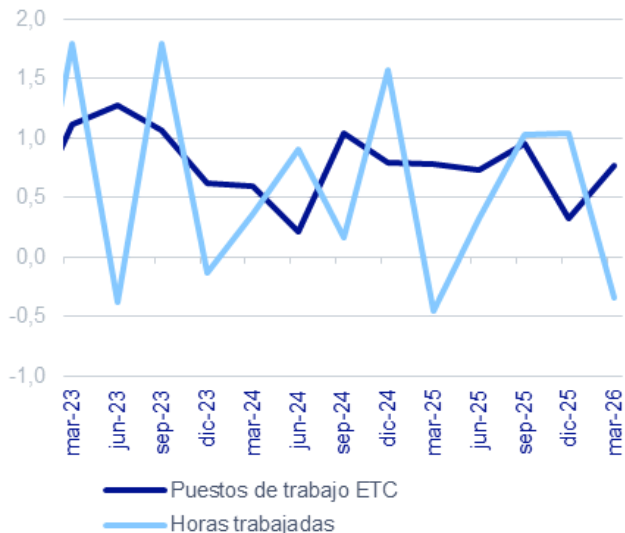
Fuente: BBVA Research a partir de INE

GRÁFICO 3. DEMANDA DE IMPORTACIONES (VARIACIÓN TRIMESTRAL EN %)



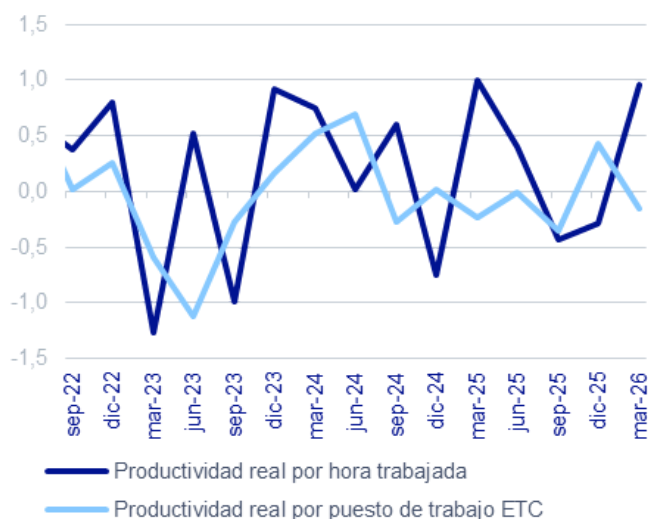
Fuente: BBVA Research a partir de INE

GRÁFICO 4. EMPLEO ETC Y HORAS TRABAJADAS (VARIACIÓN TRIMESTRAL EN %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

GRÁFICO 5. PRODUCTIVIDAD APARENTE DEL TRABAJO (VARIACIÓN TRIMESTRAL EN %)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

CUADRO 1. PREVISIONES MACROECONÓMICAS Y DATOS OBSERVADOS EN 1T26

TASA DE CRECIMIENTO A/A	1T26				
	DATO AVANCE (INE)	PREVISIÓN (BBVA)	INTERVALO DE CONFIANZA	DESVIACIÓN TÍPICA	ERROR / DESVIACIÓN TÍPICA
Gasto en Consumo Final Nacional	0,5	0,5	(-0,3 ; 1,4)	0,7	0,0
G.C.F Privado	0,6	0,5	(0,0 ; 1,1)	0,5	0,2
G.C.F Hogares	0,6	0,5	(0,0 ; 1,1)	0,5	0,1
G.C.F AA.PP	0,2	0,5	(-1,1 ; 2,1)	1,2	-0,3
Formación Bruta de Capital Fijo	0,4	1,6	(-0,3 ; 3,5)	1,5	-0,8
Equipo y Maquinaria	0,5	1,5	(-0,7 ; 3,7)	1,7	-0,6
Construcción	0,1	1,7	(-0,2 ; 3,6)	1,5	-1,1
Vivienda	0,3	1,0	(-0,6 ; 2,6)	1,3	-0,6
Otros edificios y Otras Construcciones	-0,1	2,5	(0,3 ; 4,7)	1,7	-1,5
Demanda nacional (*)	0,4	0,7	(-0,3 ; 1,8)	0,8	-0,4
Exportaciones	-0,5	0,8	(-2,6 ; 4,3)	2,7	-0,5
Bienes	-2,1	0,5	(-2,9 ; 3,8)	2,6	-1,0
Servicios	2,1	1,4	(-2,2 ; 5,1)	2,8	0,2
Servicios no turísticos	2,5	1,5	(-2,6 ; 5,6)	3,2	0,3
C.F. de no residentes en el territorio económico	1,5	1,3	(-1,6 ; 4,2)	2,3	0,1
Importaciones	-1,2	1,1	(-5,5 ; 7,7)	5,1	-0,4
Saldo exterior (*)	0,2	-0,1	(-0,9 ; 0,8)	0,7	0,4
PIB pm	0,6	0,7	(0,5 ; 0,9)	0,2	-0,4

*Intervalo de confianza de la previsión al 80%.
Fuente: BBVA Research a partir de INE

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

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 presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones 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.

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.

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 en su sitio web www.bbvaresearch.com.