

España | El PIB sorprende al alza en el 2T26 (0,7 %) y mejora las perspectivas para 2026

Camilo A. Ulloa

En el 2T26, el PIB creció un 0,7% t/t, una décima más de lo previsto, que introduce un sesgo al alza sobre la previsión de 2026. El consumo privado se mantuvo sólido, mientras que la inversión y las exportaciones avanzaron menos de lo esperado. El empleo sostuvo el crecimiento y la productividad mostró señales mixtas.

El crecimiento del PIB creció en 2T26 algo más de lo previsto

La [estimación avance de la Contabilidad Nacional Trimestral \(CNTR\)](#) señala que el crecimiento del PIB se situó en el 0,7% trimestral (t/t) durante el segundo trimestre de 2026 (Gráfico 1). La tasa supone una aceleración de una décima respecto al trimestre anterior y supera también en una décima la previsión incorporada en el [escenario central de BBVA Research](#) (0,6%; véase Cuadro 1). En términos interanuales, el crecimiento del PIB se mantuvo en el 2,7% en el 2T26.

Sesgo al alza en el escenario de BBVA Research para 2026

El dato avance del 2T26 incorpora una revisión estadística de los últimos trimestres respecto a las [publicadas a finales de junio](#). Estas correcciones, sumadas a la sorpresa positiva del segundo trimestre, introducen un ligero sesgo al alza —de alrededor de una décima— sobre la previsión de crecimiento de BBVA Research para 2026 (2,4 %).

Además, si la economía mantiene en los próximos trimestres tasas de crecimiento próximas a las observadas recientemente, el sesgo al alza sobre las estimaciones de crecimiento anual podría dilatarse, incluso hasta el entorno del 2,6% o el 2,7% anual.

La demanda interna sostiene el crecimiento, aunque con una contribución menor que la prevista

Según las estimaciones del INE, la contribución de la demanda interna al crecimiento trimestral del PIB se situó en 0,6 puntos porcentuales (pp), lo que implica una aceleración de una décima respecto al trimestre precedente pero es dos décimas inferior a la previsión de BBVA Research

(0,8 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 0,1 pp al crecimiento trimestral (BBVA Research: -0,2 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 3,3 pp al crecimiento hasta el 2T26, mientras que el saldo neto exterior supuso un lastre de -0,6 pp a/a.

El consumo resiste, pero la inversión y el comercio de bienes vuelven a sorprender a la baja

El consumo privado creció un 0,7% t/t, la misma tasa que en el trimestre anterior y en línea con la previsión de BBVA Research. En cambio, el consumo público aumentó un 0,4% t/t, por debajo del 0,8% previsto.

La inversión avanzó un 0,4% t/t, lejos del repunte del 1,2% anticipado. La sorpresa negativa fue generalizada. La inversión en maquinaria y equipo creció un 0,1% t/t, frente al 0,5% previsto, mientras que la inversión en construcción aumentó también un 0,1%, frente al 1,8% estimado. Dentro de la construcción, la inversión residencial avanzó un 0,7% t/t, por debajo del 1,7% previsto, y la no residencial retrocedió un 0,6%, frente al crecimiento del 1,8% contemplado en el escenario de BBVA Research.

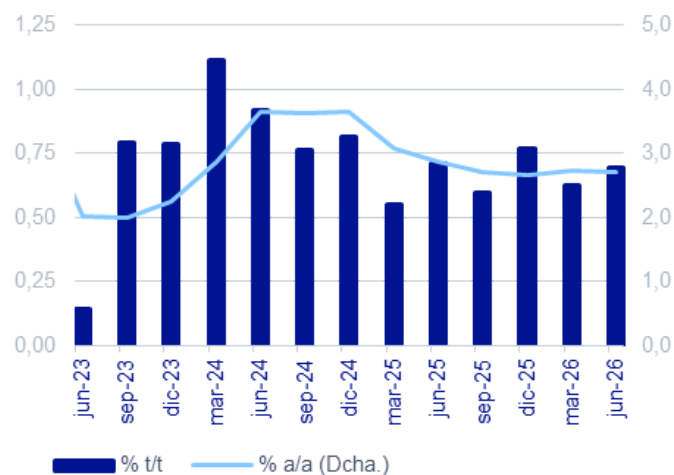
Los flujos comerciales recuperaron algo de tracción, aunque mostraron menos fortaleza de la esperada. Las exportaciones totales aumentaron un 0,8% t/t, frente al 1,4% previsto. Las ventas de bienes al exterior apenas avanzaron un 0,2%, significativamente por debajo del 1,4% anticipado. En contraste, las exportaciones de servicios crecieron un 1,8% t/t, cuatro décimas más de lo previsto. Dentro de estas, el consumo de no residentes aumentó un 2,3%, frente al 1,3% estimado, mientras que las exportaciones de servicios no turísticos crecieron un 1,5%, en línea con las expectativas.

Las importaciones aumentaron un 0,6% t/t, por debajo del 2,1% previsto por BBVA Research (Gráfico 3). Este menor crecimiento explica buena parte de la sorpresa positiva de la contribución exterior.

Más empleo, pero sin una mejora clara de la productividad

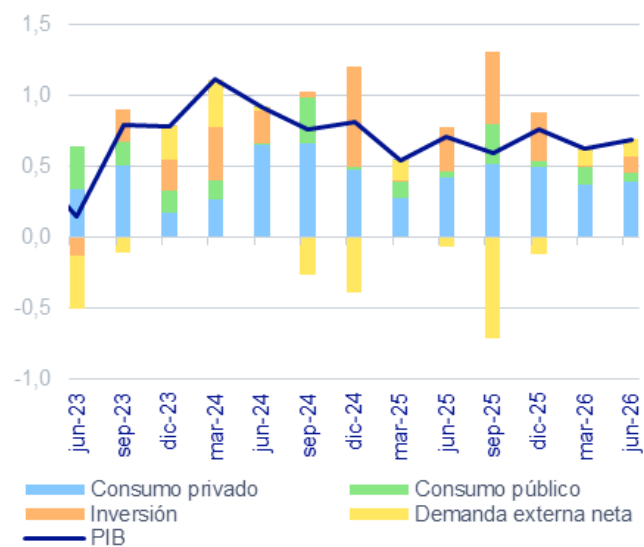
Las horas trabajadas aumentaron un 0,8% t/t en el segundo trimestre y un 2,8% interanual. El empleo, medido en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, creció un 0,4% t/t y un 2,3% interanual. Como resultado, la productividad por hora trabajada disminuyó un 0,2% t/t, mientras que la productividad por puesto de trabajo equivalente a tiempo completo aumentó un 0,3% (Gráficos 4 y 5).

**GRÁFICO 1. CRECIMIENTO DEL PIB
(VARIACIÓN EN %)**



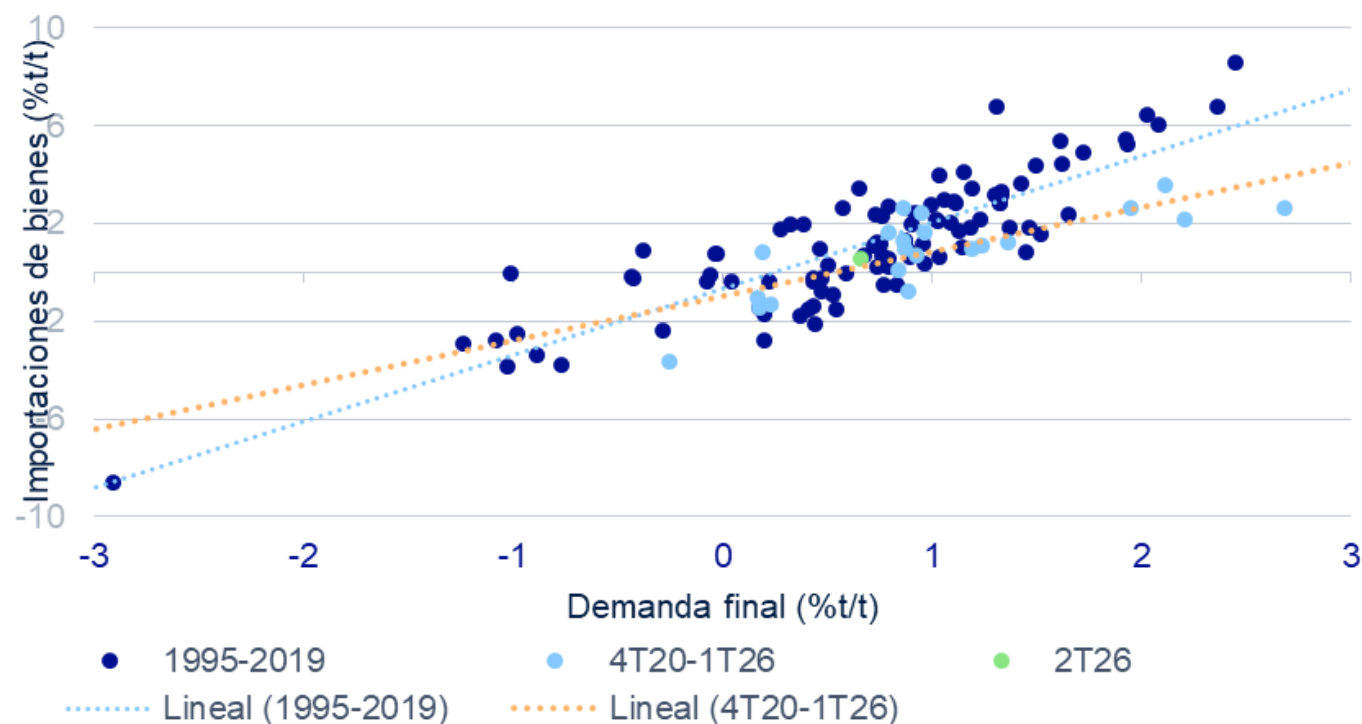
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



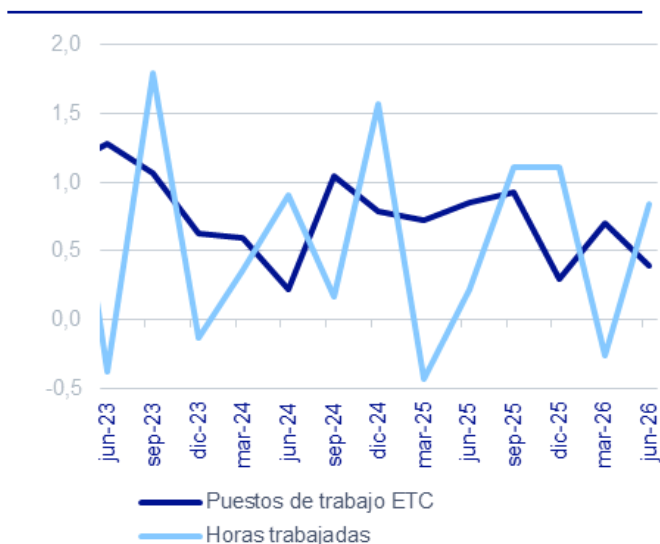
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



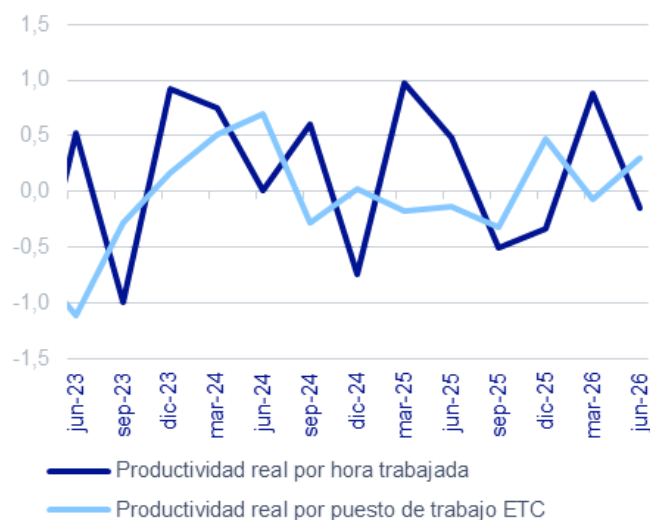
Fuente: BBVA Research a partir de INE

**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 2T26

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

*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.