

España | El PIB crece un 0,7 % en el 2T26 con una demanda interna fuerte

Camilo A. Ulloa

En el 2T26, el PIB creció un 0,7% t/t, una décima por encima de lo previsto, reforzando el sesgo al alza sobre la previsión de crecimiento para 2026. La demanda interna ganó fuerza, impulsada por el consumo privado y la inversión. El empleo mantuvo un avance sólido, aunque la productividad mostró una evolución desigual.

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

La [estimación avance de la Contabilidad Nacional Trimestral \(CNTR\)](#) confirma 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](#) publicado en junio (0,6%; véase Cuadro 1). En términos interanuales, el crecimiento del PIB se mantuvo en el 2,6% en el 2T26.

Sesgo al alza en el escenario de BBVA Research para 2026

Las series trimestrales publicadas hoy incorporan la [revisión de la serie contable para los años 2023-2025](#). Estas revisiones, junto con la sorpresa positiva del segundo trimestre y los datos de coyuntura del 3T26, refuerzan el sesgo al alza —de alrededor de dos décimas— sobre la previsión de crecimiento de BBVA Research publicada en junio para 2026 (2,4%).

La demanda interna sostiene el crecimiento, y se revisa al alza respecto a la estimación avance

La composición del crecimiento se ha revisado de manera relevante respecto al dato avance publicado por el INE. La contribución de la demanda interna al crecimiento intertrimestral (1,1 pp) es 0,6 pp superior al dato avance, y se sitúa tres décimas por encima de la previsión de BBVA Research (0,8 pp t/t; véase Gráfico 2). Por el contrario, la contribución de la demanda externa neta se revisa desde +0,1 pp hasta -0,5 pp, frente a los -0,2 pp previstos.

En términos interanuales, la demanda interna se mantiene como el principal motor del crecimiento, contribuyendo con 3,5 pp al crecimiento hasta el 2T26, mientras que el saldo neto exterior supuso un lastre de -0,9 pp a/a.

El consumo y la inversión sorprenden al alza, mientras que el sector exterior se debilita

El consumo privado creció un 1,2 % t/t, cinco décimas por encima de lo previsto por BBVA Research. El consumo público aumentó un 0,5 % t/t, por debajo del 0,8% previsto. En conjunto, el consumo final avanzó un 1,0 %, frente al 0,7 % esperado.

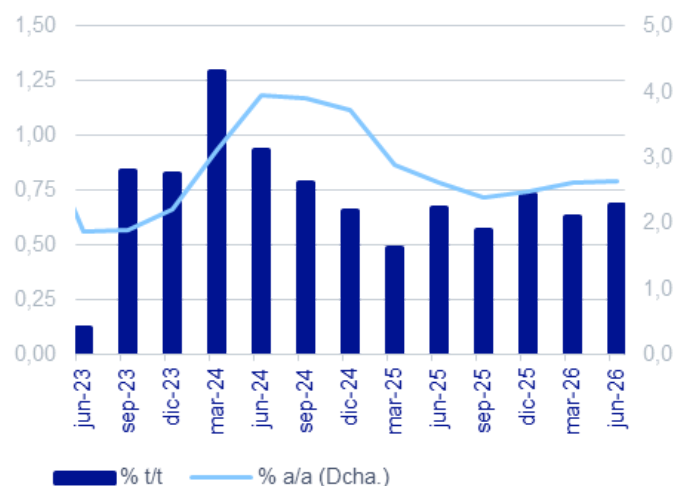
La inversión sorprendió positivamente. La formación bruta de capital fijo creció un 1,4%, dos décimas por encima de lo previsto. Destacó la inversión en maquinaria y equipo, que avanzó un 2,1 % (0,5 % previsto). La construcción aumentó un 0,5 % por debajo del 1,8 % esperado. Dentro de ella, la inversión residencial creció un 0,9 %, mientras que la no residencial se estancó inesperadamente.

Las exportaciones totales aumentaron un 1,0% t/t, cuatro décimas menos que lo previsto por BBVA Research. Las ventas de bienes al exterior crecieron un 0,4 %, muy por debajo del 1,4 % previsto. Las exportaciones de servicios avanzaron un 2,0 %, apoyadas por los servicios no turísticos (2,5 %), mientras que el consumo de no residentes aumentó un 1,3 %, en línea con lo previsto. Las importaciones aumentaron un 2,6 % t/t, en línea con la demanda final (Gráfico 3), frente al 2,1% previsto por BBVA Research.

Más empleo, pero sin una mejora clara de la productividad

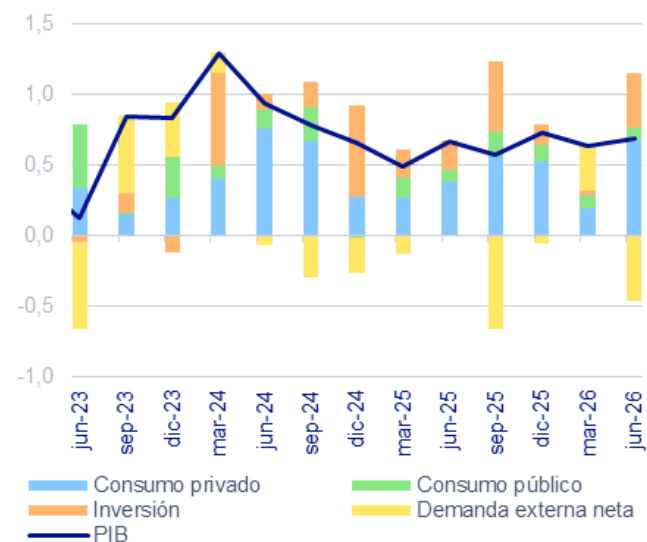
Las horas trabajadas aumentaron un 1,1% t/t en el segundo trimestre y un 2,8% interanual. El empleo, medido en puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, creció un 0,4% t/t y un 2,2% interanual. Como resultado, la productividad por hora trabajada disminuyó un 0,4% t/t, mientras que la productividad por puesto de trabajo equivalente a tiempo completo aumentó un 0,3% (Gráficos 4 y 5).

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



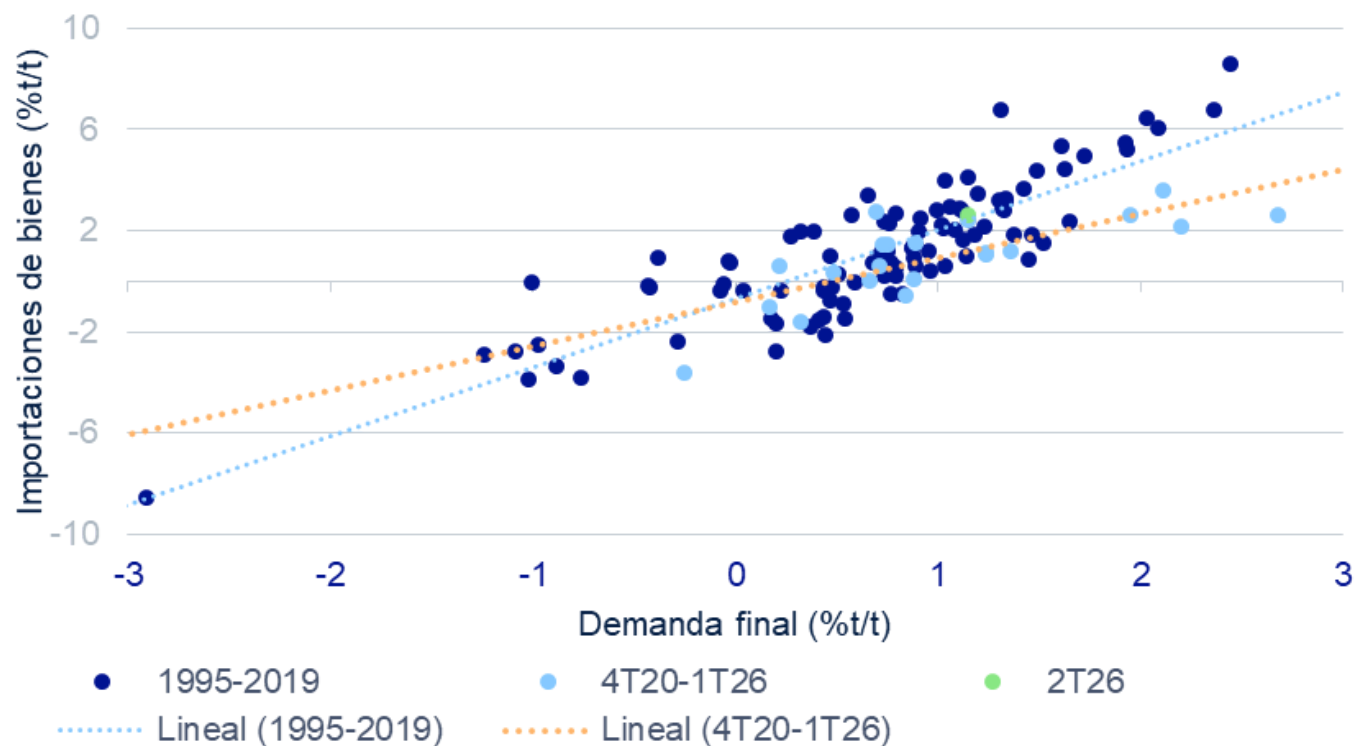
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



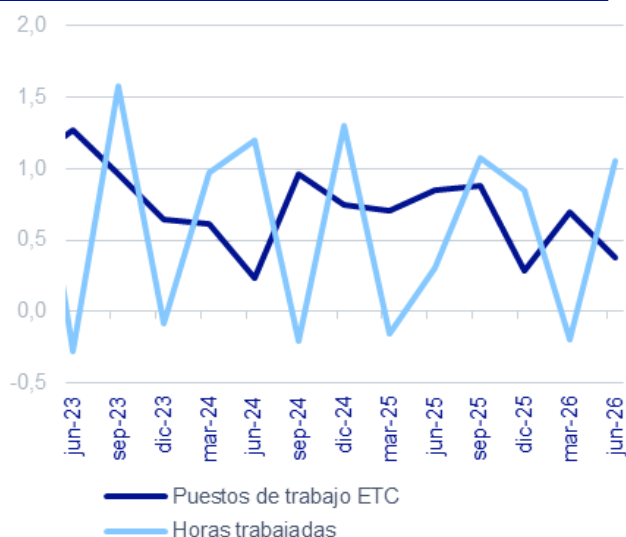
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



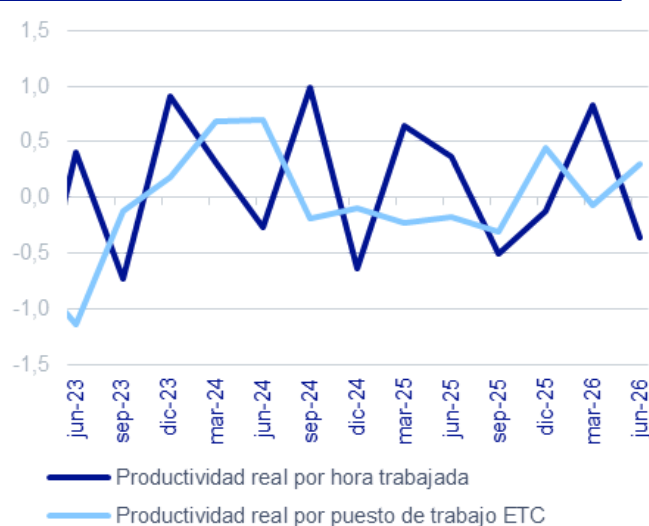
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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

*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.bbvarsearch.com.