

# Flash España

Madrid,  
27 de Febrero de 2014  
Análisis Económico

Unidad de España

## Contabilidad Nacional Trimestral del 4T13

Tal y como se adelantaba en el último número de la revista *Situación España*, la economía española ganó tracción en el tramo final de 2013. El dato conocido hoy es consistente con el escenario de BBVA Research que contemplaba un deterioro de la actividad en torno al -1,2% para el conjunto de 2013, y prevé un crecimiento del 0,9% para 2014 y del 1,9% para 2015. La composición del crecimiento contiene pocos elementos novedosos, destacando la caída del consumo público, la recuperación de la demanda privada y el crecimiento, mayor que el esperado, de las exportaciones. La recuperación de la actividad se saldó con el primer incremento de la ocupación, tras cinco años y medio de destrucción de empleo.

- **La economía española cerró 2013 al alza**

El detalle de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) publicado hoy por el Instituto Nacional de Estadística (INE) corrobora que **la economía española ganó tracción en el 4T13 (0,2% t/t frente a 0,1% en el 3T13)**, aunque algo menos de lo que apuntaban las previsiones centrales (estimación avance del INE y BBVA Research: 0,3%t/t). En términos interanuales, la actividad se contrajo un 0,2% a/a, 0,9 pp menos que en el trimestre precedente (véase el Gráfico 1). Con todo, **el dato conocido hoy es consistente con el escenario de BBVA Research**, que contemplaba un deterioro de la actividad en torno al -1,2% para el conjunto de 2013, y prevé un crecimiento del 0,9% para 2014 y del 1,9% para 2015.

- **La demanda doméstica privada continúa levantando cabeza**

La composición de la demanda contiene pocos elementos novedosos en lo que respecta a las fuentes del crecimiento. **Aunque la demanda doméstica contribuyó negativamente** al crecimiento trimestral del PIB (-0,3% t/t), **se constató un comportamiento positivo de la demanda privada** (véanse los Gráficos 2 y 3). Así, el avance de la economía volvió a estar marcada por **la demanda externa neta, que aportó 0,5 pp al crecimiento trimestral del PIB**. Esta cifra se sitúa 0,3 pp por encima de nuestra previsión central, aunque dentro del intervalo de confianza de (véase el Cuadro 1).

- **La mayor parte de las partidas de la demanda agregada evolucionaron algo mejor de lo que apuntaban las previsiones centrales**

Cómo se observa en el Cuadro 1, **excluyendo la inversión residencial, todos los componentes del consumo y la inversión privada crecieron algo más que lo previsto**. Así, destacan el avance del consumo de los hogares (+0,5% t/t; BBVA Research:+0,4% t/t) y de la inversión en maquinaria y equipo (+1,9% t/t; BBVA Research:+0,9% t/t), que encadenaron, respectivamente, dos y cuatro trimestres en positivo. **En contrapartida, se observó un ajuste del consumo público más pronunciado que el esperado** (-3,9% t/t; BBVA Research:-0,7% t/t), que explica la totalidad de la corrección a la baja de la demanda doméstica (-0,3 pp t/t; BBVA Research: +0,1 pp t/t).

En lo que respecta a la estructura de la demanda externa neta, se asistió a una **corrección de las exportaciones de bienes menos intensa que la anticipada** (+0,2% t/t; BBVA Research:-0,8% t/t) lo que, unido al notable avance de las exportaciones de servicios (+2,3% t/t; BBVA Research:+1,7% t/t), **se saldó con un aumento de las ventas al exterior del 0,8% t/t** (BBVA Research:+0,0% t/t). Este mejor tono de la demanda externa compensó, en gran parte, la corrección de la demanda doméstica, lo que se tradujo en una **caída de las importaciones en línea con lo esperado** (-0,6% t/t; BBVA Research: -0,7% t/t).

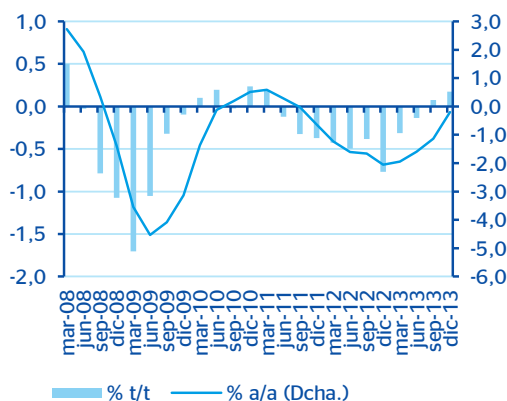
- **La recuperación de la actividad fue suficiente para crear empleo**

Las estimaciones de la evolución del empleo equivalente a tiempo completo (etc), muestran que, **tras cinco años y medio destruyendo puestos de trabajo, la economía española creó 11,9 miles de empleos etc en el 4T13**. El empleo público<sup>1</sup> aumentó en 28,3 miles de puestos de trabajo etc, mientras que el sector privado destruyó 16,4 miles de empleos. Con estos aumentos de la actividad y del empleo, **la productividad aparente del factor trabajo volvió a crecer en el 4T13, esta vez un 0,1 %t/t** (1,5% a/a frente a un 2,2% en 3T13) (véase el Gráfico 4).

- **Los costes laborales unitarios del sector privado siguen ajustándose**

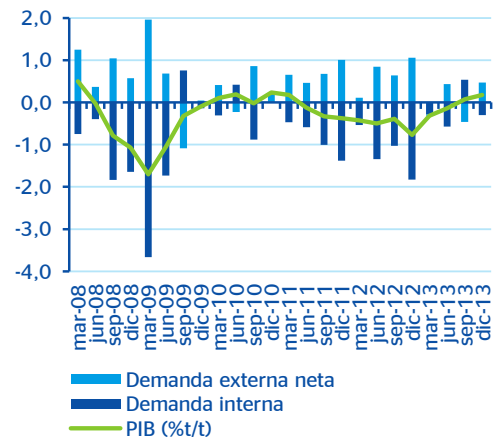
En el cuarto trimestre de 2013, la remuneración nominal por asalariado aumentó (+2,7% a/a) en mayor proporción que los precios (deflactor implícito del PIB: +0,2% a/a), lo que dio lugar a un incremento de la remuneración por asalariado en términos reales (+2,5% a/a). Lo anterior, junto con el repunte de la productividad se saldó con un **incremento de los costes laborales unitarios reales equivalente a un 1,0% a/a** (1,2% a/a en términos nominales) (véanse los Gráficos 4 y 5). En todo caso, cabe recordar que este dato está **condicionado por la retirada de la paga extra a los funcionarios públicos en diciembre de 2012**: excluyendo a los asalariados del sector, la remuneración por asalariado habría aumentado un 0,1% a/a y el coste laboral unitario se habría reducido un 1,3% a/a.

Gráfico 1  
España: crecimiento del PIB



Fuente: BBVA Research a partir de INE

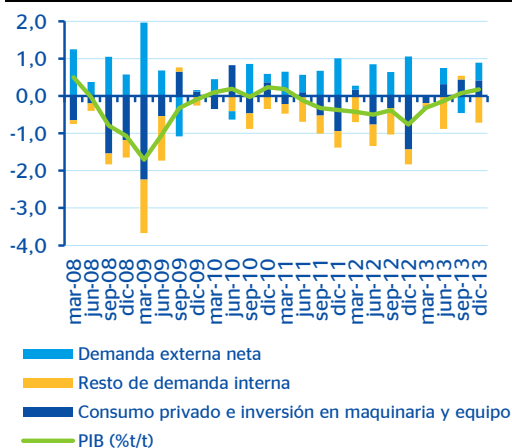
Gráfico 2  
España: contribuciones al crecimiento trimestral del PIB



Fuente: BBVA Research a partir de INE

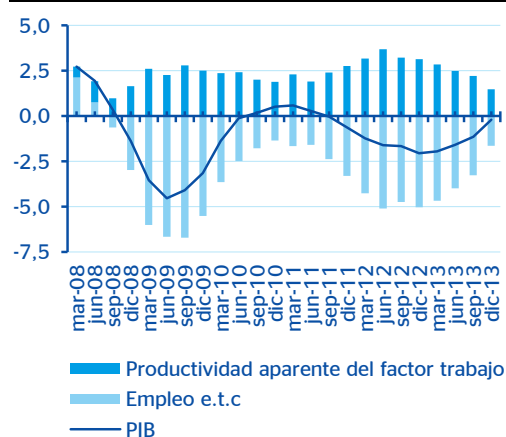
1: Aproximado por el empleo en los sectores de administración pública, defensa, seguridad social obligatoria, educación, sanidad y servicios sociales.

Gráfico 3  
España: contribuciones al crecimiento trimestral del PIB



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 4  
España: PIB, empleo y productividad aparente del trabajo (%a/a)



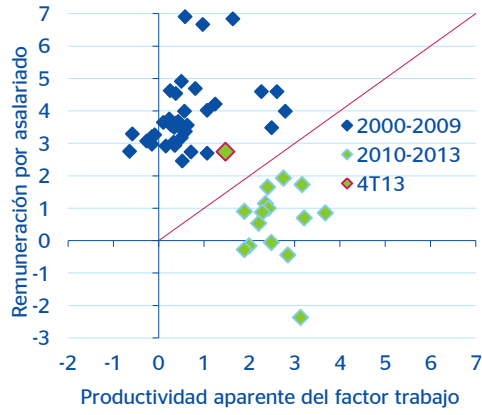
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 1  
España: previsiones macroeconómicas y datos observados para el 4T13

(Tasa de crecimiento t/t)	4T13			Dato	Previsión	IC (80%)	Ratio error/dt
	1T13	2T13	3T13				
Gasto en Consumo Final Nacional	-0,1	-0,2	0,5	-0,6	0,1	( -0,6 ; 0,7 )	-1,4
G.C.F Privado	-0,4	0,1	0,5	0,5	0,4	( -0,2 ; 0,9 )	0,4
G.C.F Hogares	-0,4	0,1	0,5	0,5	0,4	( -0,2 ; 0,9 )	0,4
G.C.F AA.PP	1,0	-1,1	0,6	-3,9	-0,7	( -1,5 ; 0,1 )	-5,0
Formación Bruta de Capital	-1,3	-2,1	0,5	0,9	0,0	( -2,6 ; 2,6 )	0,5
Formación Bruta de Capital Fijo	-1,2	-1,9	0,7	0,7	0,0	( -2,4 ; 2,4 )	0,4
Activos Fijos Materiales	-1,9	-1,5	0,3	0,6	-0,1	( -2,5 ; 2,4 )	0,3
Equipo, Maquinaria y Activos Cultivados	0,9	4,2	2,4	1,7	0,9	( -2,1 ; 3,9 )	0,4
Equipo y Maquinaria	0,9	4,3	2,1	1,9	0,9	( -2,2 ; 3,9 )	0,5
Construcción	-3,3	-4,6	-0,9	-0,1	-0,6	( -2,8 ; 1,5 )	0,3
Vivienda	-1,1	-3,5	-1,4	-1,4	-1,1	( -3,6 ; 1,5 )	-0,2
Otros edificios y Otras Construcciones	-5,1	-5,5	-0,5	1,0	-0,3	( -2,0 ; 1,5 )	0,9
<b>Demanda nacional (*)</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>( -0,9 ; 1,1 )</b>	<b>-0,5</b>
Exportaciones	-4,5	7,0	0,6	0,8	0,0	( -3,0 ; 2,9 )	0,4
Bienes	-4,7	8,5	0,8	0,2	-0,8	( -3,3 ; 1,8 )	0,5
Servicios	-3,9	3,7	0,3	2,3	1,7	( -2,1 ; 5,5 )	0,2
Importaciones	-4,6	6,1	2,1	-0,6	-0,7	( -5,7 ; 4,3 )	0,0
<b>Saldo exterior (*)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>( 0,8 ; -0,4 )</b>	<b>0,5</b>
<b>PIB pm</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>( -0,1 ; 0,7 )</b>	<b>-0,3</b>
<b>Pro-memoria</b>							
PIB sin inversión en vivienda	-0,3	0,0	0,2	0,3	0,3	( 0,1 ; 0,6 )	-0,4
PIB sin construcción	0,1	0,4	0,2	0,2	0,4	( 0,2 ; 0,6 )	-0,2

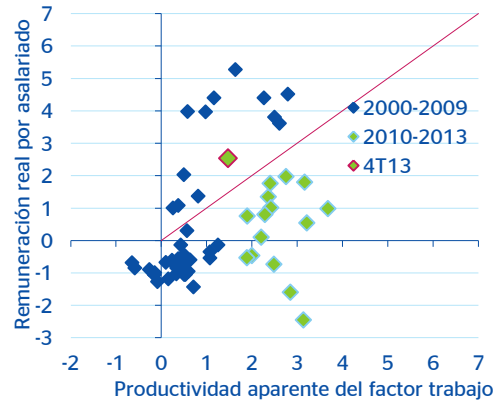
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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.