

Nota Breve 01/03/2018

**España · Avance sólido del PIB en el 4T****Dato**

- Se confirma un crecimiento del PIB del **0,7% intertrimestral** y del **3,1% interanual** en el 4T 2017 (los mismos registros que en el 3T 2017).
- En términos trimestrales, la **demanda interna** redujo su aportación al crecimiento del PIB en el 4T (0,6 p. p. comparado con 0,8 p. p. en el 3T), pero ello se vio compensado por el buen desempeño de la demanda externa neta (0,1 p. p. comparado con -0,1 p. p. en el 3T).
- Para el conjunto del año 2017, también se confirma un **avance del 3,1%** (3,3% en 2016). La demanda interna contribuyó con 2,8 p. p. y la externa con 0,3 p. p. al crecimiento anual del PIB.
- El empleo en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (ETC) aumentó un 2,9% interanual. En 2017, el empleo creció un 2,8% anual y se crearon **506.000 puestos de trabajo** (ETC).

**Valoración**

- La economía española mantuvo un **sólido ritmo de crecimiento** en el 4T (0,7% intertrimestral), en consonancia con la previsión de CaixaBank Research y el avance del INE de hace un mes. Cabe mencionar que el INE ha revisado a la baja el crecimiento intertrimestral del PIB en el 3T al 0,7% (frente al 0,8% estimado anteriormente), lo que implica que el **ritmo de crecimiento se ralentizó ligeramente en el segundo semestre** comparado con los dos primeros trimestres del año (crecimiento promedio del 0,8%).
- El **consumo y la inversión** siguen siendo el principal sustento del avance de la demanda doméstica. Sin embargo, estos componentes **se ralentizaron moderadamente** en el 4T, una ralentización que ya estaba contemplada en nuestro escenario central de previsiones dada la evolución de los indicadores de consumo y de sentimiento empresarial a lo largo del trimestre. De cara al 1T, dichos indicadores muestran una firme recuperación y auguran que estos componentes recuperarán su dinamismo. Por su parte, la inversión en **construcción residencial repuntó** en el 4T de la mano de un mercado inmobiliario que va afianzando un nuevo ciclo alcista.
- Una consecuencia del menor empuje de la demanda interna se observa en las importaciones, que tuvieron un avance nulo en el trimestre. Ello, unido con un **avance modesto de las exportaciones**, hizo que la demanda externa tuviera una aportación positiva al crecimiento intertrimestral del PIB, tras detraer ligeramente en el trimestre anterior.
- La **creación de empleo (ETC) se mantiene robusta** (2,9% interanual), pero fue ligeramente inferior a la prevista. Ello contrasta con la buena evolución de la afiliación a la Seguridad Social en el mismo periodo y podría ser consecuencia del aumento del empleo a tiempo parcial.
- De cara a 2018, los indicadores adelantados del 1T apuntan a que el ritmo de crecimiento sigue siendo elevado. En concreto, el índice PMI de manufacturas publicado hoy repuntó hasta los 56 puntos (55,3 en enero), superando los 54,8 puntos del promedio de 2017.
- Tras la publicación de estos datos, los riesgos sobre nuestra **previsión de crecimiento del PIB para 2018, del 2,8%, están equilibrados**.

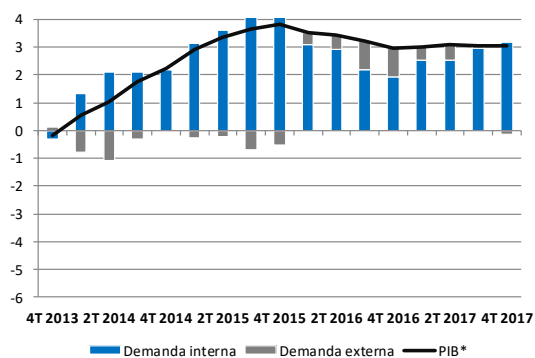
**España: desglose del PIB**

	Promedio 2000-07	Promedio 2008-13	Promedio 2014-17	1T 2017	2T 2017	3T 2017	4T 2017	Dato	Previsión	
<i>Variación intertrimestral (%)</i>										
Consumo privado	0,8	0,4	0,6	0,5	0,8	0,7	0,6		0,6	
Consumo público	1,3	0,0	0,3	1,1	0,5	0,4	0,4		0,4	
Inversión (FBKF)	1,4	-1,9	1,3	2,8	0,6	1,4	0,7		0,8	
Inversión en equipo	1,2	-0,8	1,6	3,7	0,1	2,8	0,9		0,8	
Inversión en construcción	1,4	-2,9	1,2	2,5	1,0	0,2	1,0		0,8	
Exportaciones	1,0	0,4	1,1	2,4	1,0	0,6	0,3		1,7	
Importaciones	1,6	-1,0	1,2	3,7	0,5	1,0	0,0		1,6	
<b>PIB real</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>		<b>0,7</b>	
<i>Variación interanual (%)</i>										
									2017	
								Dato	Previsión	
Consumo privado	3,5	-2,2	2,4	2,2	2,4	2,4	2,5	2,6	2,4	2,4
Consumo público	5,1	0,8	1,0	1,0	1,5	1,4	2,4	1,9	1,6	1,2
Inversión (FBKF)	5,9	-7,4	4,9	4,9	3,9	5,6	5,6	5,5	5,0	4,9
Inversión en equipo	5,2	-3,4	7,2	6,1	3,9	6,6	7,7	7,2	6,1	5,9
Inversión en construcción	6,2	-10,7	3,8	4,5	4,3	5,1	4,8	4,3	4,6	4,3
Exportaciones	4,6	1,8	4,6	5,6	4,5	5,6	4,4	5,1	5,0	5,2
Importaciones	6,9	-4,0	5,0	4,5	3,1	5,9	5,2	5,0	4,7	4,0
Demanda interna (contribución)	4,5	-3,1	2,8	2,5	2,5	3,0	3,2	2,9	2,8	2,6
Demanda externa (contribución)	-0,8	1,8	0,0	0,5	0,6	0,1	-0,1	0,2	0,3	0,5
<b>PIB real</b>	<b>3,7</b>	<b>-1,3</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>
<b>Empleo (equivalente a tiempo completo)</b>	<b>3,4</b>	<b>-3,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>
Productividad aparente del trabajo	0,4	2,0	0,3	0,4	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2
Remuneración por asalariado	3,7	2,3	0,4	0,3	-0,2	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1
CLU nominales	3,3	0,3	0,1	-0,1	-0,4	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,2
Deflactor del PIB	3,8	0,5	0,4	0,7	0,9	1,0	1,2	0,9	1,2	0,9
<b>PIB nominal</b>	<b>7,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>2,8</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>	<b>3,8</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>
<b>PIB nominal (millones de euros, acum. 4T)</b>	<b>824</b>	<b>1073</b>	<b>1086</b>	<b>1129</b>	<b>1140</b>	<b>1152</b>	<b>1164</b>	<b>1163</b>	<b>1164</b>	<b>1163</b>

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

**España: PIB**

Contribución al crecimiento interanual (p. p.)

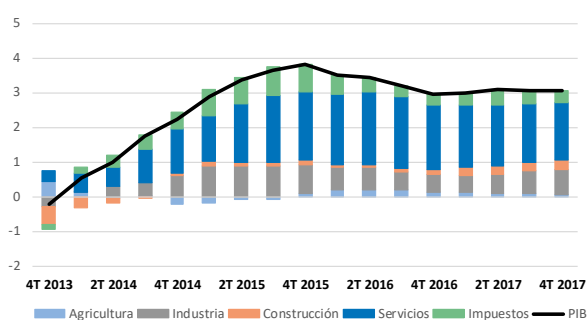


Nota: \* Variación interanual (%).

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

**España: Componentes de oferta**

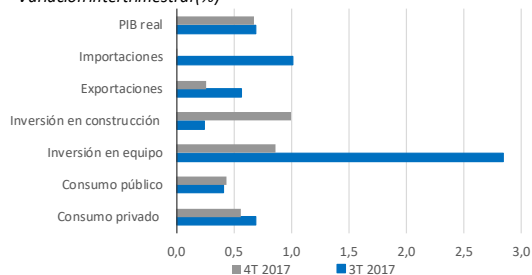
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

**España: componentes de demanda**

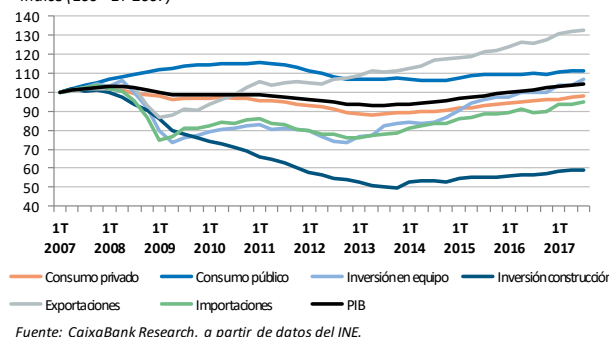
Variación intertrimestral (%)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

**España: desglose del PIB por componentes de demanda**

Índice (100= 1T 2007)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE.

**Judit Montoriol**, Economista Senior, Departamento de Macroeconomía, Área de Planificación Estratégica y Estudios, CaixaBank  
 e-mail: [research@caixabank.com](mailto:research@caixabank.com)

**AVISO SOBRE LA PUBLICACIÓN "NOTA BREVE" DE CAIXABANK**

"NOTA BREVE" es una publicación de CaixaBank Research, que contiene informaciones y opiniones que proceden de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank no se responsabiliza en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank Research y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.