

Nota Breve 31/07/2018

España · El crecimiento del PIB se modera en el 2T 2018**Dato**

- El PIB creció un **2,7% interanual** en el 2T 2018, tres décimas por debajo del registro del trimestre anterior.
- En términos trimestrales, el PIB creció un **0,6%**, una décima por debajo del 1T 2018.
- En términos interanuales, la **demanda interna** incrementó su aportación al crecimiento del PIB en el 2T (2,9 p. p., comparados con los 2,8 p. p. del 1T), pero este incremento se ha compensado con creces con la menor aportación de la demanda externa neta (-0,2 p. p. comparado con 0,2 p. p. en el 1T).
- El empleo, en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (ETC), aumentó un 2,5% interanual (2,6% en el 1T). En los últimos 12 meses, se han creado **448.000 puestos de trabajo** (ETC).

Valoración

- **La economía española mantuvo un sólido ritmo de crecimiento en el 2T** (0,6% intertrimestral), aunque el avance se situó ligeramente por debajo de lo esperado por CaixaBank Research (0,7%). En términos interanuales, el crecimiento del PIB se desaceleró 3 décimas, hasta el 2,7%, pero todavía sigue siendo un **ritmo de avance muy robusto**.
- **El consumo privado se desaceleró en el 2T** hasta el 0,2% intertrimestral (0,7% en el 1T). Dado el contexto favorable para el crecimiento del consumo (la creación de empleo avanza a buen ritmo y las condiciones financieras siguen siendo muy favorables), cabe esperar que esta desaceleración sea un bache temporal reflejo de la volatilidad inherente de la serie.
- La **inversión repuntó con fuerza**, hasta el 2,6% intertrimestral (0,8% en el 1T), y compensó holgadamente la desaceleración del consumo privado. Tras caer de forma inesperada en el 1T (-1,6% intertrimestral), la **inversión en bienes de equipo se recuperó** en el 2T con un fuerte avance del 5,5% intertrimestral. Esta recuperación es coherente con los datos positivos de sentimiento económico registrados a lo largo del trimestre y con el contexto actual de condiciones financieras acomodaticias. Por su parte, la **inversión en construcción siguió registrando un ritmo de avance notable** (1,1% intertrimestral). Sin embargo, la construcción de vivienda residencial se mantuvo en niveles similares a los del trimestre anterior (crecimiento del 0,3% intertrimestral). Este último dato no sorprende si tenemos en cuenta que este componente enlaza dos trimestres consecutivos de crecimientos muy elevados (3,5% y 2,4% intertrimestral en el 1T 2018 y en el 4T 2017, respectivamente).
- Los flujos de comercio exterior cedieron terreno después del avance del trimestre anterior. Así, las exportaciones cayeron un 1,3% intertrimestral mientras que las importaciones, tan solo un 0,3%. De este modo, la contribución de la demanda externa se tornó negativa.
- La **creación de empleo (ETC) siguió siendo robusta** (2,5% interanual) y se situó por encima de lo previsto (2,2% interanual). Ello pone de manifiesto los buenos datos de creación de empleo en el 2T, como ya adelantaron los datos de la EPA del mismo periodo.
- Los indicadores disponibles del 3T apuntan a que el ritmo de crecimiento se mantendrá en niveles similares a los del 2T. Tras la publicación de estos datos, los riesgos sobre nuestra **previsión de crecimiento del PIB para 2018, del 2,8%, están ligeramente sesgados a la baja**.

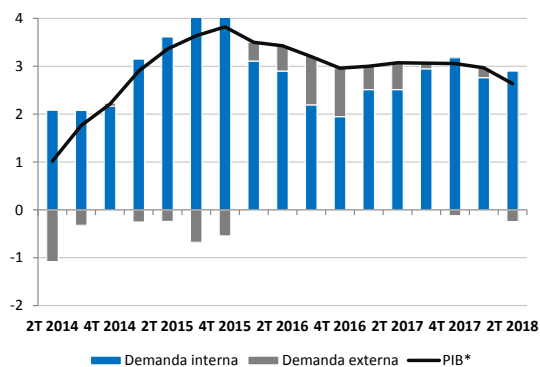
España: desglose del PIB

	Promedio 2000-07	Promedio 2008-13	Promedio 2014-17	3T 2017	4T 2017	1T 2018	2T 2018	
								Dato Previsión
<i>Variación intertrimestral (%)</i>								
Consumo privado	0,8	0,4	0,6	0,7	0,6	0,7	0,2	0,7
Consumo público	1,3	0,0	0,3	0,4	0,4	0,5	0,7	0,2
Inversión (FBKF)	1,4	-1,9	1,3	1,4	0,7	0,8	2,6	0,8
Inversión en equipo	1,2	-0,8	1,6	2,8	0,9	-1,6	5,5	0,8
Inversión en construcción	1,4	-2,9	1,2	0,2	1,0	2,4	1,1	0,8
Exportaciones	1,0	0,4	1,1	0,6	0,3	1,3	-1,0	1,1
Importaciones	1,6	-1,0	1,2	1,0	0,0	1,3	-0,3	0,9
PIB real	0,9	-0,4	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,7
<i>Variación interanual (%)</i>								
Consumo privado	3,5	-2,2	2,4	2,4	2,5	2,8	2,2	2,7
Consumo público	5,1	0,8	1,0	1,4	2,4	1,9	2,1	1,6
Inversión (FBKF)	5,9	-7,4	4,9	5,6	5,6	3,5	5,6	3,7
Inversión en equipo	5,2	-3,4	7,2	6,6	7,7	2,2	7,7	2,9
Inversión en construcción	6,2	-10,7	3,8	5,1	4,8	4,7	4,8	4,5
Exportaciones	4,6	1,8	4,6	5,6	4,4	3,2	1,2	3,3
Importaciones	6,9	-4,0	5,0	5,9	5,2	2,8	2,1	3,2
Demanda interna (contribución)	4,5	-3,1	2,8	3,0	3,2	2,8	2,9	2,7
Demanda externa (contribución)	-0,8	1,8	0,0	0,1	-0,1	0,2	-0,2	0,1
PIB real	3,7	-1,3	2,8	3,1	3,1	3,0	2,7	2,8
Empleo (equiv. a tiempo completo)	3,4	-3,2	2,5	2,9	2,9	2,6	2,5	2,2
Productividad aparente del trabajo	0,4	2,0	0,3	0,2	0,2	0,3	0,1	0,6
Remuneración por asalariado	3,7	2,3	0,4	0,3	0,2	0,4	0,7	1,0
CLU nominales	3,3	0,3	0,1	0,0	0,0	0,1	0,6	0,4
Deflactor del PIB	3,8	0,5	0,4	1,0	1,2	1,3	0,7	1,3
PIB nominal	7,8	-0,4	2,8	3,8	4,0	4,2	4,0	4,2
PIB nominal (M€, acum. 4T)	824	1073	1086	1152	1164	1176	1186	1188

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

España: PIB

Contribución al crecimiento interanual (p. p.)

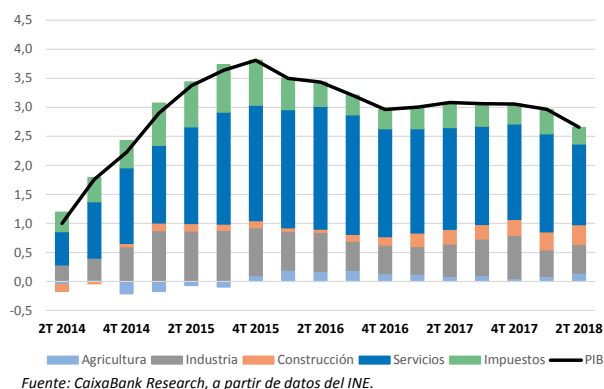


Nota: * Variación interanual (%).

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

España: Componentes de oferta

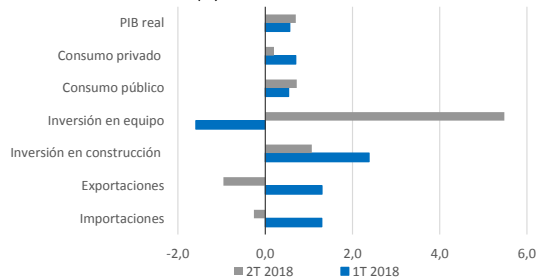
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



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

España: componentes de demanda

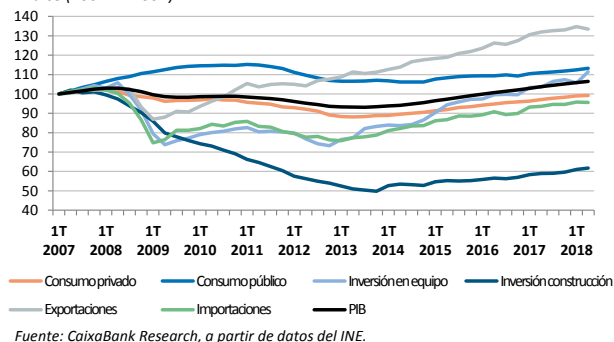
Variación intertrimestral (%)



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.

 Oriol Carreras, Economista, CaixaBank Research, e-mail: 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.