

Nota Breve 31/10/2018

España · El PIB crece de forma robusta en el 3T**Dato**

- El PIB creció un **2,5% interanual** en el 3T 2018, el mismo registro que el trimestre anterior.
- En términos trimestrales, el PIB creció un **0,6%**, la misma tasa que la registrada en el 2T.
- En términos interanuales, la **demanda interna** contribuyó 3,0 p. p. al crecimiento, 0,3 p. p. menos que el trimestre anterior, pero esta disminución se ha compensado con una menor detracción de la demanda externa neta al crecimiento (-0,5 p. p. comparado con -0,8 p. p. en el 2T).
- El empleo, en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (ETC), aumentó un **2,5%** interanual, una tasa similar a la del 2T. En los últimos 12 meses, se han creado **450.000 puestos de trabajo** (ETC).

Valoración

- **La economía española mantuvo un ritmo sólido de crecimiento en el 3T** (0,6% intertrimestral), por encima del crecimiento registrado en las principales economías de la zona euro. El avance se situó ligeramente por encima de lo esperado por CaixaBank Research (0,5%).
- **El consumo privado ha repuntado en el 3T hasta el 0,6% intertrimestral** (0,1% en el 2T), por lo que se confirma que el parón en el consumo registrado el trimestre anterior representaba un bache temporal, posiblemente fruto del fuerte repunte de los precios debido al aumento del precio del petróleo. Dado el contexto favorable para el crecimiento del consumo (la creación de empleo avanza a buen ritmo, la remuneración de los asalariados se mantiene ligeramente al alza y las condiciones financieras siguen siendo acomodaticias), prevemos que el consumo se mantenga como el principal motor de crecimiento de la economía, aunque cabe esperar una ligera desaceleración en los trimestres venideros.
- **La inversión se moderó respecto al trimestre anterior, pero mantuvo un ritmo de crecimiento muy sólido, del 1,0% intertrimestral** (6,3% interanual). Esta moderación era esperada dado el carácter extraordinario del repunte de la inversión en el 2T (crecimiento del 3,5% intertrimestral). Con todo, el registro de este trimestre supone un crecimiento vigoroso de la inversión y manda una buena señal por lo que se refiere a las perspectivas de la demanda de cara a futuro. En la misma línea, tanto la **inversión en bienes de equipo** como la **inversión en construcción** también moderaron su ritmo de crecimiento hasta el 2,2% intertrimestral (6,6% en el 2T) y el 0,5% intertrimestral (2,2% en el 2T), respectivamente. Sin embargo, la **construcción de vivienda residencial** aceleró su ritmo de crecimiento en 0,8 p. p. hasta el 1,5%. Este último dato confirma el ciclo alcista que atraviesa el mercado inmobiliario.
- La **demanda externa detrajo 0,5 p. p. del crecimiento del PIB en el 3T**, una deducción algo menor que la registrada en el 2T (-0,8 p. p.). La contribución negativa ya estaba descontada a causa de las tensiones comerciales crecientes a nivel global, la desaceleración de la eurozona y el repunte de los precios del petróleo. De cara a los próximos trimestres prevemos que los factores mencionados anteriormente sigan pesando sobre la evolución del sector exterior y que la demanda externa siga realizando ligeras detracciones del crecimiento.
- La **creación de empleo (ETC) siguió siendo robusta** (2,5% interanual) y se situó en línea con lo previsto. Ello pone de manifiesto la evolución favorable del mercado laboral en el 3T, como ya adelantaron los datos de la EPA del mismo periodo.

- Los indicadores disponibles del 4T apuntan a que el ritmo de crecimiento se mantendrá en niveles similares a los del 3T. Tras la publicación de estos datos, los riesgos sobre nuestra **previsión de crecimiento del PIB para 2018, del 2,5%, están equilibrados.**

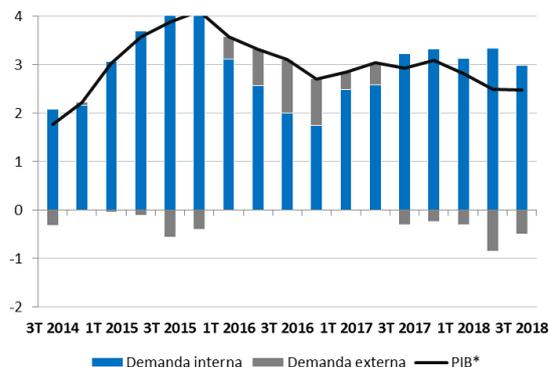
España: desglose del PIB

	Promedio 2000-07	Promedio 2008-13	Promedio 2014-17	4T 2017	1T 2018	2T 2018	3T 2018	
							Dato	Previsión
<i>Variación intertrimestral (%)</i>								
Consumo privado	0,8	0,4	0,6	0,4	0,9	0,1	0,6	0,6
Consumo público	1,3	0,0	0,4	0,3	0,8	0,1	0,8	0,2
Inversión (FBKF)	1,4	-1,9	1,2	0,6	1,1	3,5	1,0	0,8
Inversión en equipo	1,2	-0,8	1,6	0,5	-0,1	6,6	2,2	0,7
Inversión en construcción	1,4	-2,9	1,1	0,8	2,1	2,2	0,5	0,8
Exportaciones	1,0	0,4	1,2	1,4	0,6	0,2	-1,8	1,0
Importaciones	1,6	-1,0	1,2	0,6	1,7	1,0	-1,2	1,1
PIB real	0,9	-0,4	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5
<i>Variación interanual (%)</i>								
Consumo privado	3,5	-2,2	2,5	2,7	3,1	2,3	2,1	2,0
Consumo público	5,1	0,8	1,2	2,6	2,4	1,9	2,1	1,5
Inversión (FBKF)	5,9	-7,4	4,8	5,2	3,9	7,7	6,3	6,1
Inversión en equipo	5,1	-3,3	7,3	7,0	1,9	11,1	9,5	7,7
Inversión en construcción	6,2	-10,7	3,4	4,8	5,7	7,0	5,7	6,0
Exportaciones	4,6	1,8	4,7	4,2	3,4	2,3	0,4	3,2
Importaciones	6,9	-4,0	5,1	5,4	4,7	5,2	2,0	4,3
Demanda interna (contribución)	4,5	-3,1	2,8	3,3	3,1	3,3	3,0	2,7
Demanda externa (contribución)	-0,8	1,8	0,0	-0,2	-0,3	-0,8	-0,5	-0,3
PIB real	3,7	-1,3	2,8	3,1	2,8	2,5	2,5	2,4
Empleo (equiv. a tiempo completo)	3,4	-3,2	2,6	2,9	2,6	2,5	2,5	2,5
Productividad aparente del trabajo	0,4	2,0	0,2	0,2	0,3	0,0	0,0	-0,1
Remuneración por asalariado	3,7	2,3	0,2	0,5	0,4	0,7	1,1	0,2
CLU nominales	3,3	0,3	0,1	0,0	0,1	0,6	1,1	0,3
Deflactor del PIB	3,8	0,5	0,5	1,8	1,1	0,8	1,0	1,4
PIB nominal	7,8	-0,4	2,8	4,3	4,3	4,1	3,9	4,0
PIB nominal (M€, acum. 4T)	824	1073	1087	1166	1178	1187	1197	1199

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

España: PIB

Contribución al crecimiento interanual (p. p.)

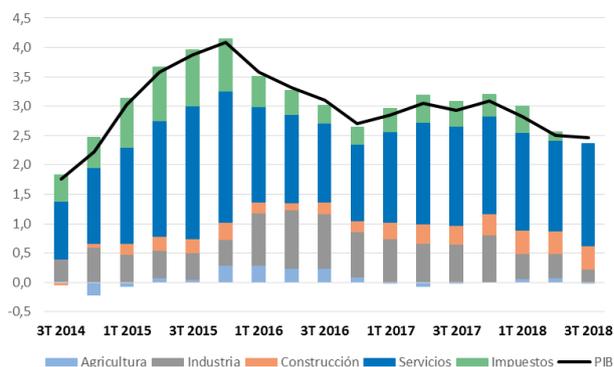


Nota: * Variación interanual (%).

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

España: Componentes de oferta

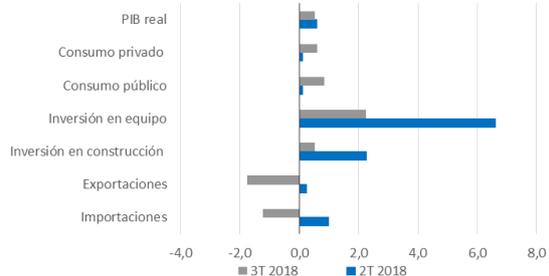
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



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

España: componentes de demanda

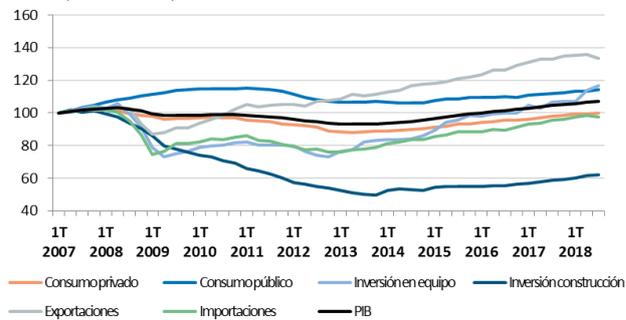
Variación intertrimestral (%)



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

Las Notas Breves son una publicación elaborada de manera conjunta por CaixaBank Research y BPI Research (UEEF) que contiene informaciones y opiniones procedentes de fuentes que consideramos fiables. Este documento tiene un propósito meramente informativo, por lo cual CaixaBank y BPI no se responsabilizan en ningún caso del uso que se pueda hacer del mismo. Las opiniones y las estimaciones son propias de CaixaBank y BPI y pueden estar sujetas a cambios sin notificación previa.