

Nota Breve 30/04/2019

**España · El PIB crece con robustez en el 1T 2019****Dato**

- El PIB creció un **2,4% interanual** en el 1T 2019, 1 décima por encima de lo registrado en el trimestre anterior.
- En términos trimestrales, el PIB creció un **0,7%**, un registro 0,1 p. p. superior al del 4T 2018.
- En términos interanuales, la **demanda interna** contribuyó 2,2 p. p. al crecimiento, 0,3 p. p. menos que el trimestre anterior, pero esta disminución ha sido más que compensada por la demanda externa neta, que pasó de detraer 0,2 p. p. al crecimiento a contribuir 0,2 p. p. (+0,4 p. p.).
- El empleo, en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (ETC), aumentó un **2,8% interanual**, 2 décimas por encima de la tasa registrada en el 4T. En los últimos 12 meses, se han creado **510.000 puestos de trabajo** (ETC).

**Valoración**

- **La economía española inició el año con un crecimiento algo más sólido de lo esperado** (un 0,7% intertrimestral frente al crecimiento previsto del 0,6%).
- **El consumo privado moderó su ritmo de avance en el primer trimestre del año** y creció un 0,3% intertrimestral (1,4% interanual), 1 décima por debajo del registro del 4T 2018. Este ritmo de avance fue moderado dado el contexto de fuerte crecimiento del empleo que mostraron los datos de la EPA. Aun así, entra dentro de la normalidad dada la volatilidad inherente de la serie y es consistente con un escenario en el que los consumidores moderan su ritmo de gasto tras materializar, a lo largo de los últimos años, decisiones de consumo pospuestas durante la crisis (desvanecimiento del efecto del consumo embalsado).<sup>1</sup> Aun así, prevemos que el consumo mantenga un ritmo sólido de avance en los próximos trimestres dadas las buenas perspectivas por el lado del mercado laboral –se espera que el empleo mantenga tasas elevadas de crecimiento y que la remuneración de los asalariados siga recuperándose– y la previsión de que las condiciones financieras se mantengan acomodaticias.
- **La inversión repuntó con fuerza tras el respiro que se tomó en el trimestre anterior y creció un 1,5% intertrimestral** (4,7% interanual). En el detalle por componentes, destacó el repunte del crecimiento de la inversión en bienes de equipo y la inversión en construcción de vivienda residencial (3,8% y 1,6% intertrimestral, respectivamente). En su conjunto, este registro manda una buena señal sobre las perspectivas de la demanda agregada de cara a futuro.
- **En términos intertrimestrales, la demanda externa mantuvo la mejora que mostró en el trimestre anterior y aportó 0,2 p. p. al crecimiento del PIB en el 1T 2019.** Aun así, cabe matizar el dato dado sobre que esta contribución se debió a que las importaciones cayeron en mayor medida que las exportaciones (–1,1% y –0,5% intertrimestral, respectivamente). De este modo, vemos que los flujos comerciales siguen moderándose, tal y como esperaríamos según el contexto actual de tensiones comerciales elevadas a nivel global y la moderación del crecimiento de la eurozona. De cara a los próximos trimestres, prevemos que el ligero deterioro del entorno internacional siga pesando sobre la evolución del sector exterior y que la demanda externa siga realizando contribuciones muy contenidas al crecimiento.

<sup>1</sup> Para más información, véase el artículo [“¿Seguirá cayendo la tasa de ahorro española?”](#) en el IM04/2019.

- La **creación de empleo (ETC) se mantuvo robusta** (+0,2 p. p. hasta el 2,8% interanual), lo que supone que en el último año se han generado 510.000 empleos (ETC). Este registro pone de manifiesto la evolución favorable del mercado laboral en el 1T 2019, como ya adelantaron los datos de la EPA del mismo periodo.
- Los indicadores disponibles hasta el momento apuntan a que el ritmo de crecimiento en el próximo trimestre se situará en cotas similares al registro del 1T 2019. Tras la publicación de estos datos, **el crecimiento en 2019 podría situarse algo por encima de nuestra previsión actual del 2,1%**.

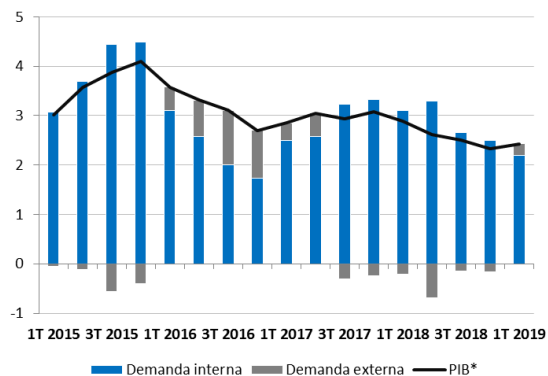
**España: desglose del PIB**

	Promedio 2000-07	Promedio 2008-13	Promedio 2014-17	2T 2018	3T 2018	4T 2018	1T 2019	
								Dato      Previsión
<i>Variación intertrimestral (%)</i>								
Consumo privado	0,8	0,4	0,6	0,1	0,6	0,4	0,3	0,5
Consumo público	1,3	0,0	0,4	0,3	0,8	0,4	0,4	0,5
Inversión (FBKF)	1,4	-1,9	1,2	3,2	0,2	-0,2	1,5	1,3
Inversión en equipo	1,2	-0,8	1,6	6,1	-0,4	-2,7	3,8	1,4
Inversión en construcción	1,4	-2,9	1,1	2,1	0,5	1,3	0,6	1,3
Exportaciones	1,0	0,4	1,2	0,1	-0,8	0,7	-0,5	0,9
Importaciones	1,6	-1,0	1,2	0,8	-0,9	0,0	-1,1	1,2
Demanda interna (contribución)	1,1	-0,8	0,7	0,8	0,5	0,3	0,5	0,7
Demanda externa (contribución)	-0,2	0,4	0,0	-0,2	0,0	0,3	0,2	-0,1
<b>PIB real</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>
<i>Variación interanual (%)</i>								
Consumo privado	3,5	-2,2	2,5	2,3	2,0	2,0	1,4	1,7
Consumo público	5,1	0,8	1,2	2,0	2,2	2,2	2,0	2,0
Inversión (FBKF)	5,9	-7,4	4,8	7,5	5,3	4,4	4,7	4,5
Inversión en equipo	5,1	-3,3	7,3	10,6	6,3	2,8	6,8	4,3
Inversión en construcción	6,2	-10,7	3,4	7,0	5,7	6,3	4,6	5,3
Exportaciones	4,6	1,8	4,7	2,6	1,7	1,0	-0,5	0,9
Importaciones	6,9	-4,0	5,1	5,1	2,3	1,7	-1,2	1,1
Demanda interna (contribución)	4,5	-3,1	2,8	3,3	2,7	2,5	2,2	2,3
Demanda externa (contribución)	-0,8	1,8	0,0	-0,7	-0,2	-0,2	0,2	0,0
<b>PIB real</b>	<b>3,7</b>	<b>-1,3</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>
<b>Empleo (equiv. a tiempo completo)</b>	<b>3,4</b>	<b>-3,2</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>3,2</b>
Productividad aparente del trabajo	0,4	2,0	0,2	0,1	0,1	-0,3	-0,4	-0,9
Remuneración por asalariado	3,7	2,3	0,2	0,8	1,1	1,1	1,3	1,5
CLU nominales	3,3	0,3	0,0	0,6	1,0	1,3	1,7	2,3
Deflactor del PIB	3,8	0,5	0,5	1,0	1,0	0,8	0,8	0,4
<b>PIB nominal</b>	<b>7,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>2,8</b>	<b>4,2</b>	<b>4,0</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>
<b>PIB nominal (M€, acum. 4T)</b>	<b>824</b>	<b>1073</b>	<b>1087</b>	<b>1189</b>	<b>1199</b>	<b>1208</b>	<b>1218</b>	<b>1216</b>

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

**España: PIB**

Contribución al crecimiento interanual (p. p.)

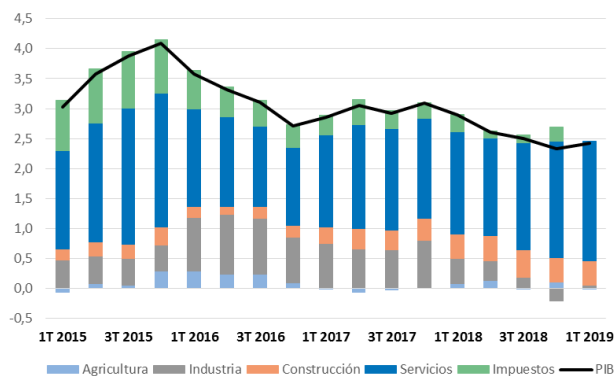


Nota: \* Variación interanual (%).

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

**España: Componentes de oferta**

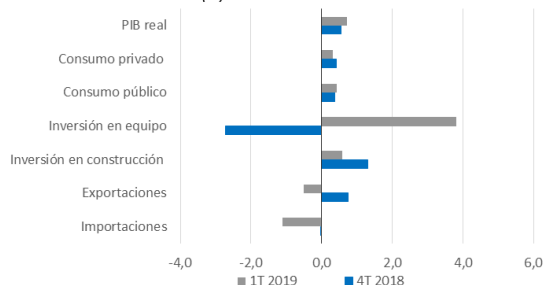
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



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

**España: componentes de demanda**

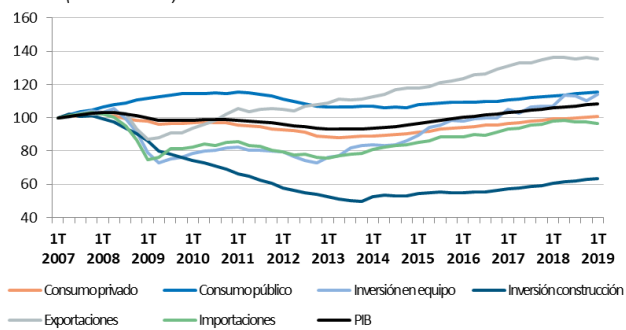
Variación intertrimestral (%)



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.

 Oriol Carreras, CaixaBank Research, e-mail: [research@caixabank.com](mailto: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.