

Nota Breve 31/07/2019

**España · El PIB sigue robusto en el 2T 2019 pese a la debilidad inversora****Dato**

- El PIB creció un **2,3% interanual** en el 2T 2019, 0,1 p. p. menos que en el trimestre anterior.
- En términos intertrimestrales, el PIB creció un **0,5%**, un registro 0,2 p. p. inferior al del 1T 2019.
- En términos interanuales, la **demanda interna contribuyó 1,6 p. p.** al crecimiento, 0,6 p. p. menos que el trimestre anterior. Esta disminución se vio compensada por la **demanda externa neta**, que incrementó su contribución al crecimiento en 0,5 p. p. hasta **los 0,7 p. p.**
- El empleo, en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (ETC), aumentó un 2,5% interanual, 3 décimas inferior a la tasa registrada en el 1T 2019. En los últimos 12 meses, se han creado **459.000 puestos de trabajo** (ETC).

**Valoración**

- **La economía española creció a buen ritmo en el 2T aunque ligeramente menos de lo esperado** (un 0,5% intertrimestral frente al crecimiento previsto del 0,6%). La debilidad inversora se vio compensada por el buen comportamiento de las exportaciones.
- **El consumo privado moderó su ritmo de avance en el segundo trimestre del año** y creció un 0,3% intertrimestral (1,7% interanual), 1 décima por debajo del registro del 1T 2019. Este ritmo de avance estuvo en consonancia con el crecimiento del empleo que muestran los datos de la EPA (+0,3% intertrimestral). Aun así, entra dentro de la normalidad dada la volatilidad inherente de la serie y es coherente 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> Cabe destacar que prevemos que el consumo mantenga un ritmo sólido de avance en los próximos trimestres dadas las buenas perspectivas 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 desaceleró de forma notable con un retroceso del 0,2% intertrimestral** tras el repunte del 1T (en términos interanuales registró un avance del 1,2%, inferior al 4,7% de 1T). En el detalle por componentes, destacó el retroceso del -1,5% interanual de la inversión en bienes de equipo (-2,6% intertrimestral) tras la fuerte subida del 1T (7,2% interanual). En cambio, la inversión en construcción de vivienda residencial mantuvo el tono, con un repunte que llevó el crecimiento interanual a un 3,4% (1T, 4,3%). En su conjunto, los datos de inversión están muy relacionados con la debilidad de la industria y ponen una mota de incertidumbre en unas perspectivas de la demanda agregada que, por lo general, siguen siendo positivas.
- **En términos interanuales, la demanda externa mejoró respecto al trimestre anterior y aportó 0,7 p. p. al crecimiento del PIB en el 2T 2019.** A diferencia del 1T, esta mejora no sólo se sustentó en la debilidad de las importaciones, que avanzaron un 1,0% intertrimestral y siguieron por debajo del nivel de hace un año, sino que también en la **recuperación de las exportaciones**, que progresaron un 1,8% intertrimestral. El dato es especialmente positivo dado 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 realice contribuciones más 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) avanzó un 2,5% interanual**, un ritmo elevado aunque 0,3 p. p. menor al del 1T, lo que supone que en el último año se han generado 459.000 empleos (ETC). Este registro pone de manifiesto la evolución favorable del mercado laboral en el 2T 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 2T 2019. Tras la publicación de estos datos, **el crecimiento en 2019 se mantiene en línea con nuestra previsión actual del 2,3%**.

**España: desglose del PIB**

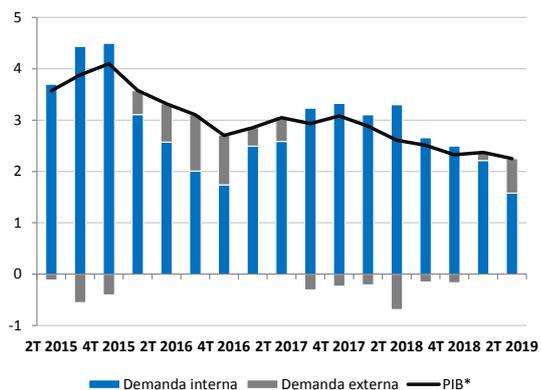
	Promedio 2000-07	Promedio 2008-13	Promedio 2014-17	3T 2018	4T 2018	1T 2019	2T 2019	
							Dato	Previsión
<i>Variación intertrimestral (%)</i>								
Consumo privado	0,8	0,4	0,4	0,6	0,4	0,4	0,3	0,6
Consumo público	1,3	0,0	0,0	0,8	0,4	0,4	0,2	0,4
Inversión (FBKF)	1,4	-1,9	-1,9	0,2	-0,2	1,4	-0,2	0,9
Inversión en equipo	1,2	0,5	0,5	-0,4	-2,7	4,3	-2,6	1,0
Inversión en construcción	1,4	-2,9	-2,9	0,5	1,3	0,2	1,3	0,9
Exportaciones	1,0	0,4	0,4	-0,8	0,7	0,0	1,8	0,8
Importaciones	1,6	-1,0	-1,0	-0,9	0,0	-0,3	1,0	0,9
Demanda interna (contribución)	1,1	-0,8	-0,8	0,5	0,3	0,6	0,2	0,6
Demanda externa (contribución)	-0,2	0,4	0,4	0,0	0,3	0,1	0,3	0,0
<b>PIB real</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>
<i>Variación interanual (%)</i>								
Consumo privado	3,5	-2,2	-2,2	2,0	2,0	1,5	1,7	2,0
Consumo público	5,1	0,8	0,8	2,2	2,2	2,0	1,9	2,0
Inversión (FBKF)	5,9	-7,4	-7,4	5,3	4,4	4,7	1,2	2,3
Inversión en equipo	5,1	-3,3	-3,3	6,3	2,8	7,3	-1,5	2,1
Inversión en construcción	6,2	-10,7	-10,7	5,7	6,3	4,3	3,4	3,0
Exportaciones	4,6	1,8	1,8	1,7	1,0	0,0	1,7	0,7
Importaciones	6,9	-4,0	-4,0	2,3	1,7	-0,5	-0,3	-0,3
Demanda interna (contribución)	4,5	-3,1	-3,1	2,7	2,5	2,2	1,6	2,0
Demanda externa (contribución)	-0,8	1,8	1,8	-0,2	-0,2	0,2	0,7	0,3
<b>PIB real</b>	<b>3,7</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>
<i>Empleo (equiv. a tiempo completo)</i>								
Empleo (equiv. a tiempo completo)	3,4	-3,2	2,6	2,5	2,4	2,6	2,8	2,4
Productividad aparente del trabajo	0,4	2,0	0,2	0,1	0,1	-0,3	-0,4	0,0
Remuneración por asalariado	3,7	2,3	0,2	0,8	1,1	1,1	1,3	2,1
CLU nominales	3,3	0,3	0,0	0,6	1,0	1,3	1,7	2,1
Deflactor del PIB	3,8	0,5	0,5	1,0	0,8	0,9	1,0	1,3
<b>PIB nominal</b>	<b>7,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>2,8</b>	<b>4,0</b>	<b>3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>
<b>PIB nominal (M€, acum. 4T)</b>	<b>824</b>	<b>1073</b>	<b>1087</b>	<b>1199</b>	<b>1208</b>	<b>1218</b>	<b>1228</b>	<b>1229</b>

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

Jordi Singla, CaixaBank Research, e-mail: [research@caixabank.com](mailto:research@caixabank.com)

**España: PIB**

Contribución al crecimiento interanual (p. p.)

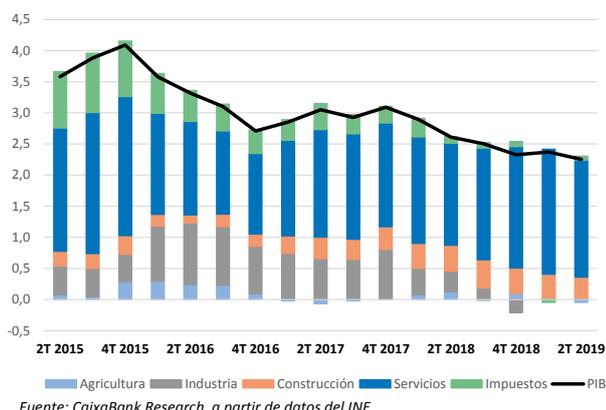


Nota: \* Variación interanual (%).

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

**España: Componentes de oferta**

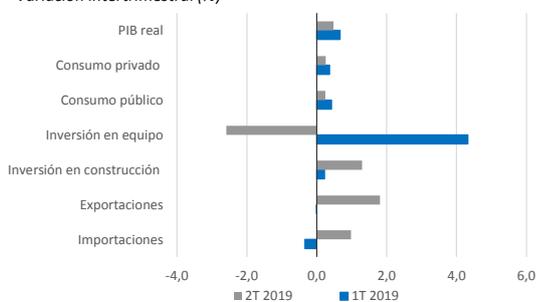
Contribución al crecimiento interanual (p. p.)



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

**España: componentes de demanda**

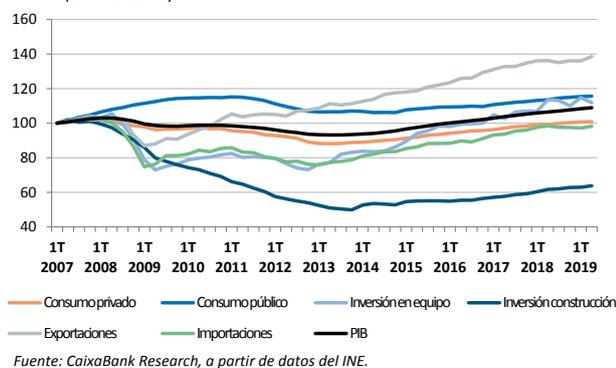
Variación intertrimestral (%)



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.

**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.