

Nota Breve 31/10/2019

**España · El PIB mantiene un buen tono en el 3T 2019****Dato**

- **El PIB creció un 2,0% en términos interanuales y un 0,4% en términos intertrimestrales en el 3T 2019**, ambos registros similares a los del trimestre anterior.
- En términos interanuales, la **demanda interna** contribuyó 1,8 p. p. al crecimiento, 0,8 p. p. más que el trimestre anterior, pero este incremento fue totalmente compensado por la demanda externa, que disminuyó su contribución al crecimiento en 0,8 p. p. hasta los 0,2 p. p.
- El empleo, en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (ETC), aumentó un 1,8% interanual, 7 décimas por debajo de la tasa registrada en el 2T 2019. En los últimos 12 meses, se han creado **332.000 puestos de trabajo** (ETC).

**Valoración**

- **La economía española mantuvo un buen ritmo de crecimiento en el 3T 2019**, aunque la composición del crecimiento fue muy diferente a la del trimestre anterior. Este ritmo de crecimiento fue similar al previsto.
- **El consumo privado se recuperó de un mal primer semestre** y creció un 1,1% intertrimestral (1,5% interanual), muy por encima del promedio de crecimiento del 0,1% intertrimestral registrado en los dos primeros trimestres del año. El buen comportamiento del consumo en el 3T contrasta con los malos datos que mostró la última EPA, aunque dada la moderación que exhibió el consumo en los trimestres anteriores no cabe descartar la posibilidad de un efecto rebote. De cara a los próximos trimestres, prevemos que el consumo siga creciendo, apoyado en un crecimiento del empleo que se espera que mantenga ritmos de avance más que notables a pesar de su moderación. Con todo, se espera que el crecimiento del consumo sea más moderado que el registrado este trimestre.
- **La inversión repuntó tras el bache del trimestre anterior** y creció un 1,3% intertrimestral (2,0% interanual). En el detalle por componentes, destacó el fuerte repunte del crecimiento de la inversión en bienes de equipo (7,1% intertrimestral, frente -1,8% del trimestre anterior), gracias, sobretudo, a la partida de inversión en equipo de transporte (crecimiento del 21,0% intertrimestral). En cambio, la inversión en construcción cayó un 2,6% intertrimestral, aunque esta caída fue debida en su mayor parte a la partida de otras construcciones, que cayó un -4,9% intertrimestral, más que a la de la inversión en construcción de vivienda residencial, que tan solo cedió un 0,9% intertrimestral. Cabe destacar que, en su conjunto estos datos de inversión mandan una buena señal sobre las perspectivas de la demanda agregada de cara a futuro.
- **El buen comportamiento de la demanda interna contrasta con el de la demanda externa**, que sustrajo 0,7 p. p. al crecimiento del PIB en términos intertrimestrales. Este mal registro se debió tanto a las exportaciones, que se contrajeron un 0,8% intertrimestral, como al mayor crecimiento de las importaciones, que avanzaron un 1,3% intertrimestral, 0,4 p. p. más que en el trimestre anterior. De este modo, los datos parecen indicar que el sector exterior está acusando el deterioro del entorno económico global, producto del aumento de las tensiones comerciales entre EE.UU. y China, el brexit, y las dificultades que atraviesa el sector de la automoción a nivel europeo.
- **La creación de empleo (ETC) se ralentizó** (-0,7 p. p. hasta el 1,8% interanual), lo que supone que en el último año se han generado 332.000 empleos (ETC). Este registro es coherente con los datos que adelantó la EPA del mismo periodo y que también mostraron una ralentización del ritmo de creación del empleo.

- 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 3T 2019. Tras la publicación de estos datos, el crecimiento en 2019 podría situarse algo por encima de nuestra previsión actual del 1,9%.

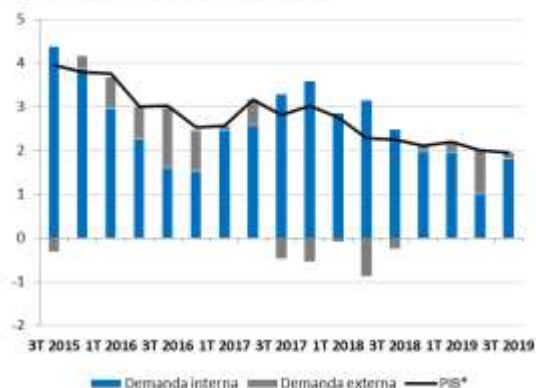
**España: desglose del PIB**

	Promedio 2000-07	Promedio 2008-13	Promedio 2014-18	4T 2018	1T 2019	2T 2019	3T 2019	
							Dato	Previsión
<i>Variación intertrimestral (%)</i>								
Consumo privado	0,8	0,4	0,6	0,2	0,2	0,0	1,1	0,3
Consumo público	1,2	0,0	0,3	0,6	0,5	0,4	0,9	0,4
Inversión (FBKF)	1,3	-2,0	1,1	-0,5	1,4	-0,2	1,3	1,0
Inversión en equipo	1,1	0,5	1,2	-2,8	3,4	-1,8	7,1	1,4
Inversión en construcción	1,3	-2,9	1,1	0,9	0,6	0,5	-2,6	0,8
Exportaciones	1,0	0,4	1,0	0,9	0,6	1,7	-0,8	0,6
Importaciones	1,6	-1,0	1,1	-0,2	0,1	0,9	1,3	0,8
Demanda interna (contribución)	1,1	-0,8	0,7	0,2	0,4	0,1	1,2	0,4
Demanda externa (contribución)	-0,2	0,4	0,0	0,4	0,2	0,3	-0,7	-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>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>
<i>Variación interanual (%)</i>								
Consumo privado	3,5	-2,1	2,8	1,2	1,1	0,6	1,5	0,7
Consumo público	5,0	0,9	1,0	2,2	2,2	2,2	2,5	1,9
Inversión (FBKF)	5,5	-7,6	4,5	3,5	4,8	1,0	2,0	1,8
Inversión en equipo	4,8	-5,0	6,2	1,4	8,0	-2,2	5,6	0,0
Inversión en construcción	5,5	-10,7	3,7	5,7	4,2	2,9	-0,7	2,7
Exportaciones	4,6	1,9	4,4	0,1	0,3	2,2	2,3	3,8
Importaciones	6,8	-3,9	4,9	-0,3	-0,4	-0,7	2,0	1,6
Demanda interna (contribución)	4,4	-3,1	2,7	2,0	1,9	1,0	1,8	1,1
Demanda externa (contribución)	-0,8	1,8	0,0	0,1	0,2	1,0	0,2	0,8
<b>PIB real</b>	<b>3,6</b>	<b>-1,3</b>	<b>2,7</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>
<b>Empleo (equiv. a tiempo completo)</b>	<b>3,2</b>	<b>-3,4</b>	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>
Productividad aparente del trabajo	0,5	2,1	0,3	-0,6	-0,6	-0,5	0,1	0,1
Remuneración por asalariado	3,5	2,4	0,2	1,3	1,9	2,4	2,2	2,3
CLU nominales	3,0	0,3	-0,1	1,9	2,5	2,8	2,1	2,1
Deflactor del PIB	3,9	0,5	0,5	1,3	1,2	1,8	1,7	0,8
<b>PIB nominal</b>	<b>7,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>3,3</b>	<b>3,4</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>	<b>3,7</b>	<b>3,2</b>
<b>PIB nominal (M€, acum. 4T)</b>	<b>846</b>	<b>1061</b>	<b>1118</b>	<b>1202</b>	<b>1212</b>	<b>1224</b>	<b>1235</b>	<b>1231</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.