

Nota Breve 23/09/2022

España · El PIB del 2T se revisa sustancialmente al alza e incorpora cambios notables en la composición**Dato**

- Según la nueva estimación del INE, en términos trimestrales el PIB avanzó un 1,5% en el 2T 2022 (1,1% según la estimación inicial). En términos interanuales, el PIB creció un 6,8% (antes, 6,3%).
- En términos interanuales, la demanda interna aportó 1,9 p. p. al crecimiento (3,6 p. p. según la estimación anterior) y la demanda externa 4,9 p. p. (2,6 p. p. según la estimación anterior).
- La productividad por hora efectivamente trabajada aumentó en el 2T 2022 un 3,4% interanual (2,5% según la estimación anterior).

Principales mensajes

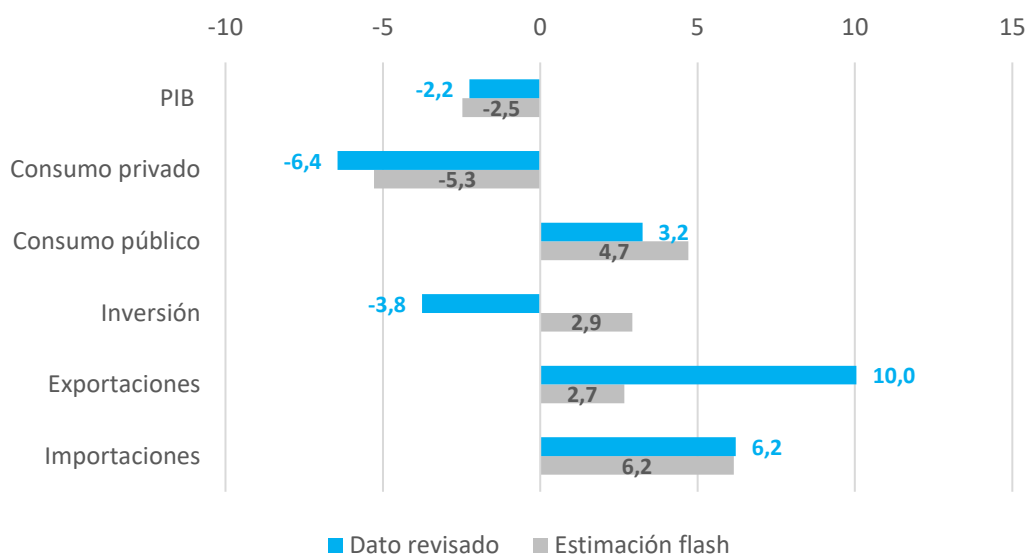
- El INE ha publicado hoy la revisión del dato de crecimiento del PIB del 2T 2022. El crecimiento del PIB en el 2T 2022 ha sido revisado sustancialmente al alza, en 0,4 p. p., hasta el 1,5% intertrimestral (6,8% interanual). Asimismo, el INE ha revisado a la baja en 0,4 p. p. el crecimiento intertrimestral del 1T 2022 (hasta el -0,2%).
- En esta actualización, el INE ha incorporado las series históricas trimestrales revisadas desde el 1T 2019 que son coherentes con los datos de la Contabilidad Nacional Anual de España que el INE difundió el pasado 15 de septiembre. Según esta revisión, el crecimiento del PIB anual en el 2019 se redujo en 0,1 p. p. hasta el 2,0%, el de 2020 se rebajó hasta el -11,3% (antes -10,8%) y el de 2021 aumentó hasta el 5,5% (antes 5,1%). En este sentido, las diferencias del PIB y sus componentes frente a los valores prepandemia (4T 2019) se han visto modificadas no solo por la revisión del dato del 2T 2022 sino también por la revisión de toda la serie histórica hasta el 2019.
- Según los nuevos datos, el PIB en el 2T 2022 se situó un 2,2% por debajo del nivel precrisis (4T 2019), en lugar del -2,5% estimado originalmente (véase el gráfico).
- Los componentes del PIB se han revisado sustancialmente en el 2T (véase la tabla). En primer lugar, destaca la fuerte revisión a la baja del consumo, que pasa de crecer un 3,2% intertrimestral a un 1,2%. Esta estimación es acorde con las cifras de crecimiento del empleo que se publicaron de la EPA del 2T (crecimiento de la ocupación, neta de ERTE, del 1,0% intertrimestral en términos desestacionalizados) y con otros indicadores de actividad relacionados con el consumo, como las ventas minoristas (crecimiento intertrimestral del 1,4%, excluidas las estaciones de servicios). Por su parte, también son notables las revisiones por el lado de las exportaciones y las importaciones. Si en la estimación original las importaciones crecían sustancialmente más que las exportaciones (4,6% vs. 1,6% intertrimestral, respectivamente), ahora se han dado la vuelta a las tornas y las exportaciones crecen más que las importaciones (4,9% vs. 2,8% intertrimestral, respectivamente). De este modo, la demanda externa ha pasado a contribuir 4,9 p. p. de los 6,8 puntos de crecimiento del PIB en términos interanuales, frente a los 2,6 p. p. estimados originalmente.

- La distancia de los componentes respecto a su nivel prepandemia (4T 2019) ha cambiado sustancialmente tras la revisión de los datos históricos.** En particular, tras la revisión a la baja en el 2T 2022, el consumo se sitúa un 6,4% por debajo del valor del 4T 2019, frente al -5,3% anterior. La inversión también ha experimentado cambios sustanciales, y ahora se sitúa un 3,8% por debajo del nivel prepandemia, mientras que antes se situaba un 2,9% por encima. Esta revisión se explica principalmente por la revisión a la baja de la serie histórica de la inversión en bienes de equipo, que ha pasado de situarse un +14% por encima del 4T 2019 a un -1,1%. Finalmente, destaca la fortísima revisión de las exportaciones, que se emplazan un notable 10% por encima del registro del 4T 2019, frente al +2,7% estimado originalmente. Esta revisión al alza se explica, principalmente, por la revisión al alza de la serie de exportaciones de servicios (+32,5% respecto al 4T 2019, frente al +10% estimado anteriormente), una revisión probablemente muy ligada a la evolución del sector turístico.
- La revisión de los datos de crecimiento del PIB muestra un 1T más débil y un 2T más fuerte de lo estimado anteriormente. **En su conjunto, la revisión imprime un ligero sesgo al alza a la previsión de crecimiento del PIB para el conjunto de 2022, aunque si tenemos en cuenta el elevadísimo nivel de incertidumbre que rodean las previsiones del 3T y 4T 2022, este sesgo es insuficiente para inducir una revisión de la previsión de crecimiento (4,5%).**

Tablas y gráficos complementarios

PIB y sus componentes: variación respecto 4T 2019

Variación porcentual (%)



	Dato revisado	Dato según estimación Flash
<i>Variación intertrimestral (%)</i>	2T 2022	2T 2022
Consumo privado	1,2	3,2
Consumo público	-1,3	-0,5
Inversión (FBKF)	2,5	2,8
Inversión en equipo	-2,5	-2,4
Inversión en construcción	6,5	7,8
Exportaciones	4,9	1,6
Importaciones	2,8	4,6
PIB real	1,5	1,1

	Dato revisado	Dato según estimación Flash
<i>Variación interanual (%)</i>	2T 2022	2T 2022
Consumo privado	2,5	3,2
Consumo público	-2,9	-1,4
Inversión (FBKF)	4,9	9,8
Inversión en equipo	4,2	14,4
Inversión en construcción	4,4	7,0
Exportaciones	23,1	18,5
Importaciones	8,8	10,4
PIB real	6,8	6,3

Oriol Carreras, 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.