

Flash España

España | El PIB habría crecido el 0,8% t/t en el 3T24, igual que en el 2T24

Camilo A. Ulloa
30 de octubre de 2024

La actividad habría vuelto a crecer con fuerza en el 3T24 (0,8% t/t), gracias a la demanda interna. El consumo compensó la atonía de la inversión. La contribución de la demanda externa neta fue ligeramente negativa. El avance del PIB se debió a la mayor productividad, ya que las horas trabajadas crecieron un 0,2%.

La economía mantuvo un ritmo de crecimiento elevado en el tercer trimestre

La estimación adelantada de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) indica que **el PIB aumentó un 0,8% trimestral (t/t) en el tercer trimestre de 2024**, igual que en el segundo trimestre (véase el Gráfico 1). Este dato supera en 0,1 puntos porcentuales (pp) tanto la proyección del escenario central de BBVA Research como las estimaciones en tiempo real del Modelo MICA-BBVA (ambas del 0,7%) (véase el Cuadro 1).

En comparación con el nivel de actividad de hace un año, el PIB se situó un 3,4% por encima. Si estos resultados se confirman en la estimación final de la CNTR que el INE publicará en diciembre, supondrían un sesgo al alza en la estimación de crecimiento económico medio anual para 2024 ([BBVA Research: 2,9%](#)).

La demanda interna sorprendió positivamente

Las estimaciones preliminares del INE muestran **que la demanda interna contribuyó con 0,9pp t/t al crecimiento del PIB**, superando las previsiones de BBVA Research de 0,6pp t/t (véase el Gráfico 2). Esta evolución compensó la ligera sorpresa negativa de **la demanda externa neta, que restó 0,1pp al crecimiento trimestral** (BBVA Research: 0,0pp). En términos interanuales, la demanda interna aportó 2,7pp al crecimiento del PIB, mientras que la contribución neta del sector exterior fue de 0,7pp.

El consumo compensó la atonía de la inversión

El consumo, tanto privado (1,4% t/t) como público (2,2% t/t), superó significativamente las expectativas de BBVA Research (0,6% t/t y 0,9% t/t, respectivamente). **En contraste, la inversión decepcionó nuevamente**, con una caída del 0,9% t/t frente a la previsión de crecimiento del 0,4% t/t. **Aunque hubo una inesperada recuperación de la inversión en maquinaria y equipo** (0,4% t/t; BBVA Research: -0,8% t/t), la debilidad se concentró en la inversión en construcción no residencial, que cayó un 4,2% t/t (BBVA Research: 0,7% t/t), mientras que la construcción de vivienda se comportó ligeramente mejor de lo previsto (0,4% t/t; BBVA Research: 0,1% t/t).

Los flujos comerciales crecieron con fuerza

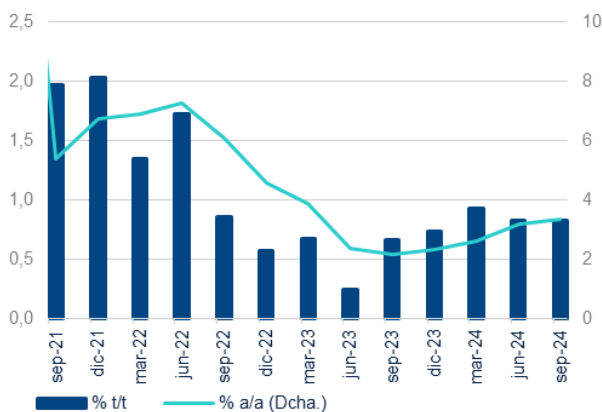
En cuanto a la demanda externa, las exportaciones totales crecieron un 0,9% t/t, alineadas con la proyección de BBVA Research (1,0% t/t). Las exportaciones de bienes se recuperaron conforme a lo esperado

(0,6% t/t), mientras que las de servicios crecieron algo menos de lo proyectado (1,6% t/t frente a 1,9% t/t). A pesar de la desaceleración del consumo de no residentes (1,5% t/t frente a 1,7% t/t proyectado), los niveles de esta partida de la demanda se situaron en máximos históricos, un 38,7% por encima del nivel previo a la crisis de la COVID-19. De forma consistente con la evolución de la demanda final, las importaciones también superaron ligeramente las previsiones (1,2% t/t frente a 1,0% t/t) (véase el Gráfico 3).

El crecimiento del PIB se apoyó principalmente en la productividad por hora trabajada

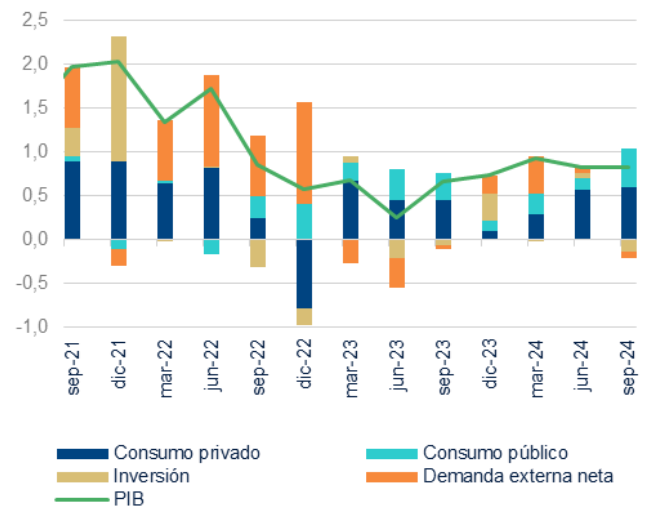
El número de horas trabajadas habría crecido marginalmente en el último trimestre (0,2% t/t; 0,9% a/a), a pesar del repunte de los puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (0,9% t/t; 1,9% a/a) (véase el Gráfico 4). Con estos cambios en la actividad y el empleo, la productividad real por hora trabajada habría aumentado (0,7% t/t; 2,5% a/a), aunque en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo se habría estancado prácticamente (0,0% t/t; 0,7% a/a) (véase el Gráfico 5).

Gráfico 1. **ESPAÑA: CRECIMIENTO DEL PIB** (%)



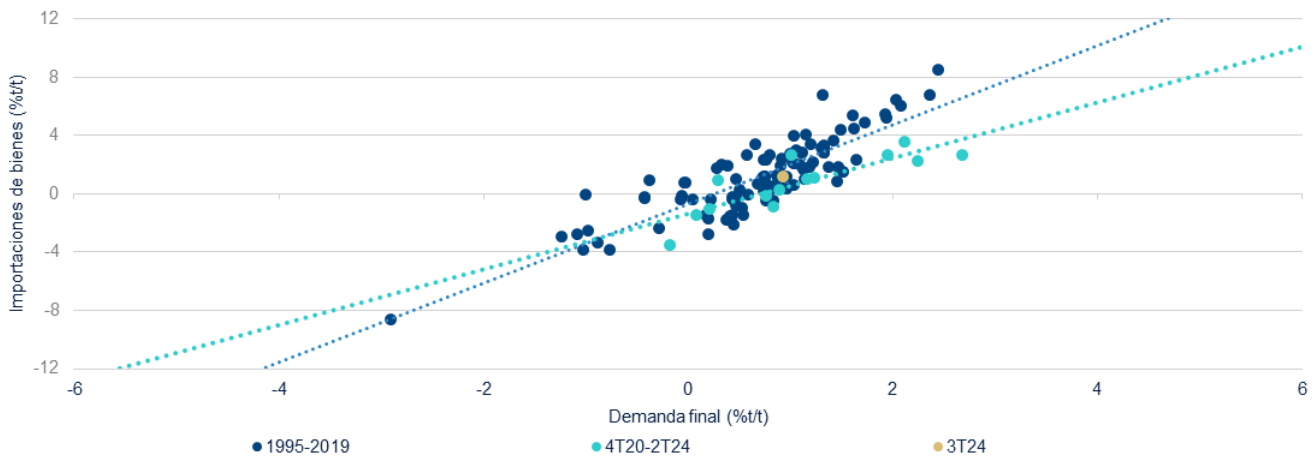
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 2. **ESPAÑA: CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB** (PP y %)



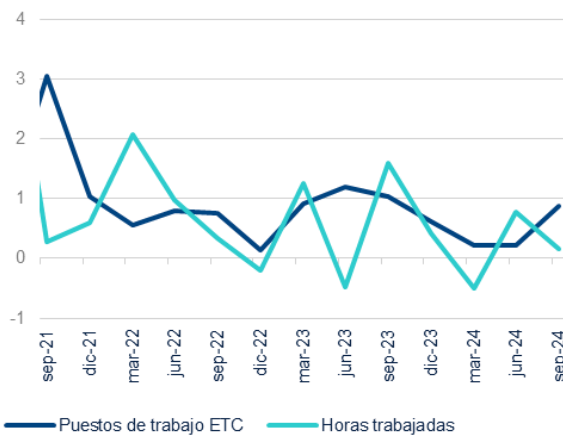
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 3. **ESPAÑA: DEMANDA DE IMPORTACIONES**
(% T/T)



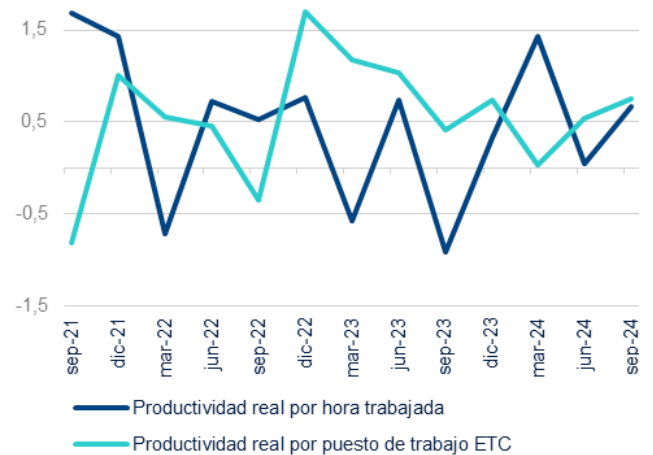
Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 4. **ESPAÑA: EMPLEO ETC Y HORAS TRABAJADAS**
(% T/T)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Gráfico 5. **ESPAÑA: PRODUCTIVIDAD APARENTE DEL TRABAJO**
(% T/T)



Fuente: BBVA Research a partir de INE

Cuadro 1. **ESPAÑA: PREVISIONES MACROECONÓMICAS Y DATOS OBSERVADOS EN 3T24**

(Tasa de crecimiento trimestral en %)	Estimación avance INE	Previsión BBVA Research
Gasto en Consumo Final Nacional	1,4	0,7
G.C.F Privado	1,1	0,6
G.C.F AA.PP	2,2	0,9
Formación Bruta de Capital Fijo	-0,9	0,4
Equipo y Maquinaria	0,1	-0,8
Construcción	-1,7	0,4
Vivienda	0,4	0,1
Otros edificios y otras Construcciones	-4,2	0,7
Demanda nacional (*)	0,9	0,6
Exportaciones	0,9	1,0
Bienes	0,6	0,5
Servicios	1,6	1,9
Servicios no turísticos	1,7	2,1
Consumo de no residentes en el territorio nacional	1,5	1,7
Importaciones	1,2	1,0
Saldo exterior (*)	-0,1	0,0
PIB pm	0,8	0,7

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

