

Flash España

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

Camilo A. Ulloa
23 de diciembre de 2024

La actividad volvió a crecer con fuerza en el 3T (0,8% t/t), impulsada por la demanda interna. El consumo compensó la atonía de la inversión y de la demanda externa neta, cuya contribución al crecimiento fue negativa. El avance del PIB se debió a la productividad, ya que las horas trabajadas apenas crecieron un 0,2%.

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

La estimación final de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) confirmó que **el PIB aumentó un 0,8% trimestral (t/t) en el tercer trimestre de 2024 (3,3% interanual a/a)**, igual que en el segundo trimestre (véase el Gráfico 1). Este dato supera en 0,1 puntos porcentuales (pp) tanto a la proyección del [escenario central de BBVA Research presentado a finales de ese trimestre](#), como a las estimaciones en tiempo real del Modelo MICA-BBVA (ambas del 0,7%) (véase el Cuadro 1). No obstante, los datos conocidos hoy no introducen **sesgos significativos en las estimaciones de crecimiento económico para el presente próximo bienio (3,1% para 2024 y 2,3% para 2025)**.

La demanda interna sorprendió positivamente

Las estimaciones del INE señalan que **la demanda interna contribuyó con 1,0pp 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 0,2pp al crecimiento trimestral** (BBVA Research: 0,0pp). En términos interanuales, la demanda interna aportó 2,8pp al crecimiento del PIB, mientras que la contribución neta del sector exterior fue de 0,5pp.

El consumo compensó la atonía de la inversión

El consumo, tanto el privado (1,2% t/t) como el público (2,5% t/t), superó de forma significativa las expectativas de BBVA Research (0,6% t/t y 0,9% t/t, respectivamente). **En contraste, la inversión volvió a decepcionar** con una caída del -1,3% t/t, frente a la previsión de un crecimiento del 0,4% t/t.

Aunque se cumplieron las expectativas de descenso de la inversión en maquinaria y equipo (-0,8% t/t; BBVA Research: -0,8% t/t) y de crecimiento marginal de la inversión en construcción residencial (0,2% t/t; BBVA Research: 0,1% t/t), **sorprendió el desplome de la construcción no residencial (-4,4% t/t; BBVA Research: 0,7% t/t)**.

Los flujos comerciales crecieron de forma homogénea

En cuanto a la demanda externa, se registró un crecimiento balanceado de las exportaciones (en torno al 0,4% t/t; BBVA Research: 1,0% t/t). Mientras que las exportaciones de bienes avanzaron en línea con lo

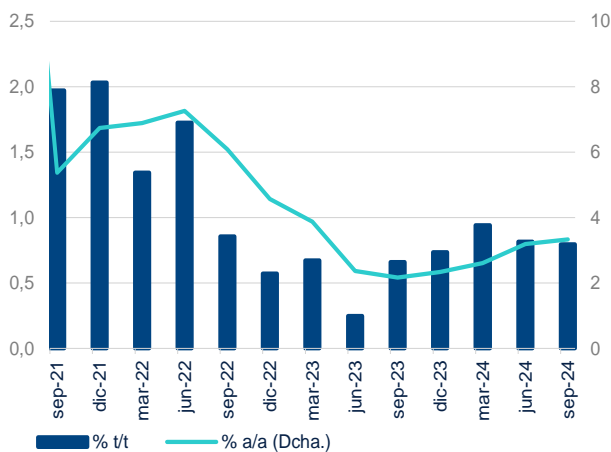
esperado (0,6% t/t), las de servicios crecieron menos de lo proyectado (1,9% t/t). Aunque las cifras publicadas hoy muestran la desaceleración del consumo de no residentes (tras un 3,3% t/t en promedio durante el primer semestre), este componente de la demanda permanece en máximos históricos, un 37,2% por encima del nivel previo a la crisis de la COVID-19.

En consonancia con la evolución agregada de la demanda final, las importaciones crecieron casi en línea con las previsiones (0,9% 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

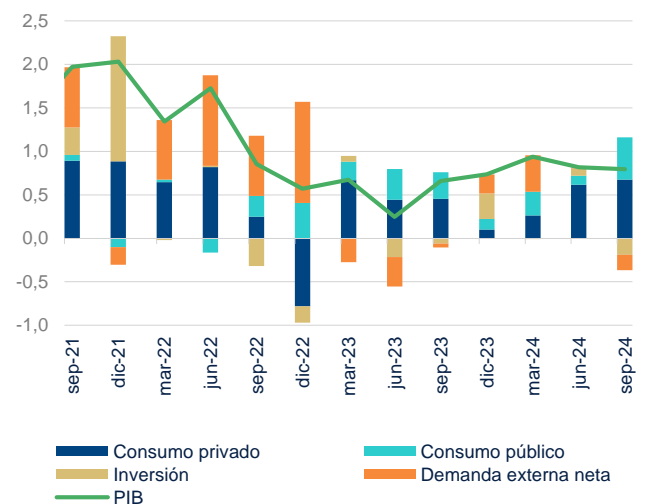
El número de horas trabajadas habría aumentado de forma modesta en el tercer trimestre (0,2% t/t; 0,9% a/a), a pesar del repunte de los puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (0,9% t/t; 1,9% a/a) (véase el Gráfico 4). Con estos cambios en la actividad y el empleo, la productividad real por hora trabajada habría aumentado (0,6% t/t; 2,5% a/a). Sin embargo, medida en términos de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, la productividad habría retrocedido ligeramente (-0,1% t/t; 1,4% a/a) (véase el Gráfico 5).

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



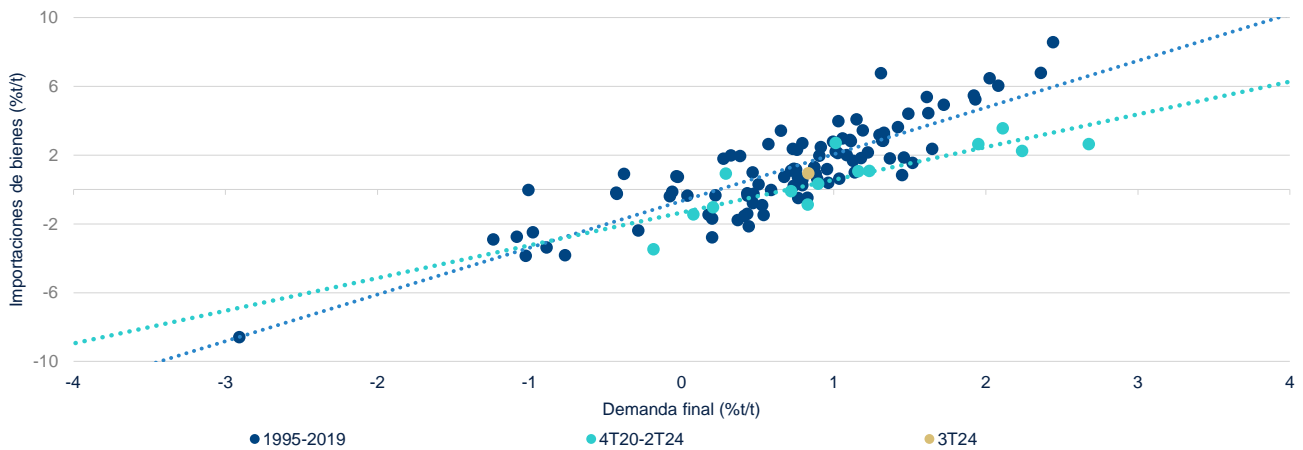
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



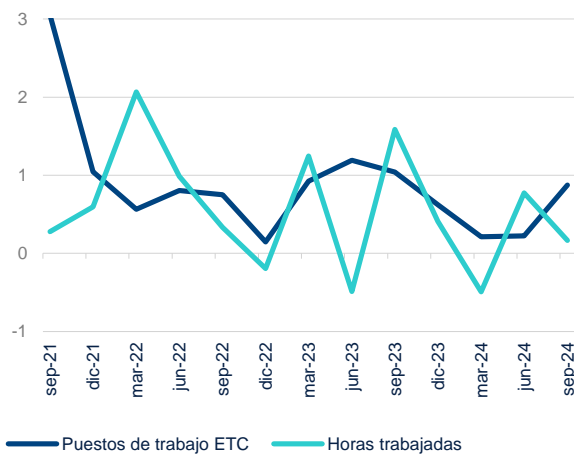
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



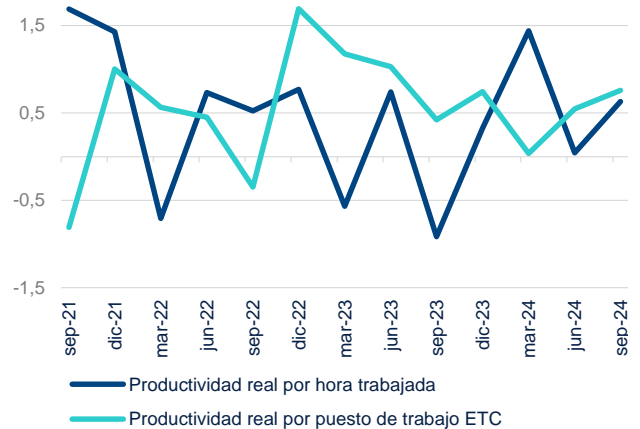
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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 final	Estimación avance	Previsión
	INE	INE	BBVA Research
Gasto en Consumo Final Nacional	1,5	1,4	0,7
G.C.F Privado	1,2	1,1	0,6
G.C.F AA.PP	2,5	2,2	0,9
Formación Bruta de Capital Fijo	-1,3	-0,9	0,4
Equipo y Maquinaria	-0,8	0,1	-0,8
Construcción	-1,8	-1,7	0,4
Vivienda	0,2	0,4	0,1
Otros edificios y otras Construcciones	-4,4	-4,2	0,7
Demanda nacional (*)	1,0	0,9	0,6
Exportaciones	0,4	0,9	1,0
Bienes	0,4	0,6	0,5
Servicios	0,4	1,6	1,9
Servicios no turísticos	0,4	1,7	2,1
Consumo de no residentes en el territorio nacional	0,4	1,5	1,7
Importaciones	0,9	1,2	1,0
Saldo exterior (*)	-0,2	-0,1	0,0
PIB pm	0,8	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

