

Flash España

España | El PIB creció el 0,8% t/t en el 4T24 y cerró el 2024 con un avance del 3,2%

Camilo A. Ulloa
29 de enero de 2025

La actividad volvió a crecer el 0,8% t/t en el 4T24, gracias a la demanda interna y a pesar de la atonía de la demanda externa neta. El crecimiento del PIB respondió al aumento de las horas trabajadas ya que la productividad cayó. Con todo, el PIB creció un 3,2% en 2024, superando las previsiones.

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

La estimación avance de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) indica que **el PIB aumentó un 0,8% trimestral (t/t) en el cuarto trimestre de 2024**, igual que en los dos trimestres precedentes (véase el Gráfico 1). Este dato supera en 0,2 puntos porcentuales (pp) a la proyección del escenario central de BBVA Research y en 0,1pp a las estimaciones en tiempo real del Modelo MICA-BBVA (0,7%) (véase el Cuadro 1).

En comparación con el nivel de actividad de hace un año, **el PIB se situó un 3,5% por encima**. De confirmarse estos datos, el crecimiento medio del PIB en 2024 habría sido del 3,2%, ligeramente superior al pronóstico de BBVA Research del 3,1%. Esto implica un ligero sesgo al alza en la estimación de crecimiento económico para 2025 ([BBVA Research: 2,3%](#)).

La demanda interna explicó la totalidad del crecimiento

Las estimaciones preliminares del INE muestran **que la demanda interna contribuyó con 1,2pp t/t al crecimiento del PIB**, superando las previsiones de BBVA Research de 0,9pp t/t (véase el Gráfico 2). Esta evolución más que compensó la ligera sorpresa negativa de **la demanda externa neta, que restó -0,4pp al crecimiento trimestral** (BBVA Research: -0,3pp). En el conjunto del 2024, la demanda interna aportó 2,8 pp al crecimiento, mientras que el saldo neto exterior contribuyó con 0,4 pp a/a.

El consumo privado y la inversión sorprenden al alza

El consumo privado creció un 1,0% t/t, superando ligeramente la previsión de BBVA Research (0,7% t/t). En contraste, el consumo público se desaceleró más de lo esperado, hasta el 0,4% t/t, y por debajo del 1,0% t/t estimado.

La inversión sorprendió con repunte del 3,4% t/t, casi el doble del previsto (BBVA Research: 1,9% t/t). Este crecimiento estuvo impulsado, sobre todo, por la inversión en maquinaria y equipo, que registró un avance notable (7,8% t/t), y muy por encima del previsto (BBVA Research: 1,0% t/t). En cambio, la inversión en construcción tuvo un desempeño algo menos vigoroso (1,6% t/t) y menor que el estimado (BBVA Research: 2,6% t/t).

El menor dinamismo de la construcción se debió a una recuperación más contenida en la inversión no residencial, que creció un 2,5% t/t, lejos del 5,2% t/t esperado, tras la contracción del trimestre anterior (-4,8% t/t).

en el 3T24). **En cambio, la inversión en vivienda evolucionó prácticamente en línea con las previsiones, con un crecimiento del 0,9% t/t frente al 0,7% t/t estimado.**

Débil desempeño de la demanda externa neta, lastrada por los flujos de bienes, y pese a que el consumo de no residentes alcanza un nuevo récord

Las exportaciones totales prácticamente se estancaron (+0.1% t/t) a pesar de que se esperaba una aceleración de su ritmo de recuperación (BBVA Research: 1,0% t/t). Esta debilidad se explicó por la inesperada contracción de las exportaciones de bienes (-1,1% t/t frente al 0,9% t/t previsto), que compensó con creces la sorpresa al alza en las exportaciones de servicios (2,3% t/t vs. 0,8% t/t estimado).

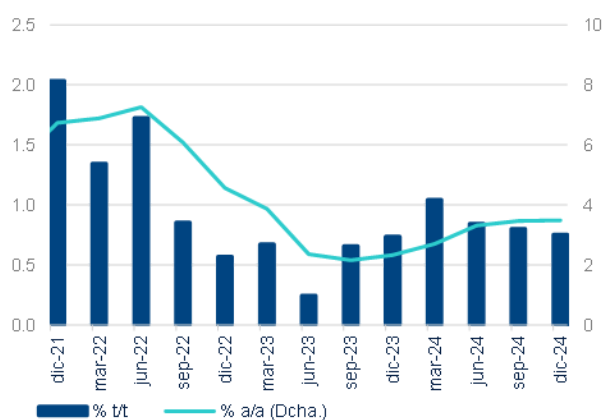
El crecimiento de las ventas de servicios al exterior se debió, en gran medida, al consumo de no residentes en el territorio nacional, que aumentó un sólido 4,5% t/t, y superó ampliamente la proyección del 0,6% t/t. De hecho, su nivel se mantiene en máximos históricos, un 43,7% por encima del registrado antes de la crisis de la COVID-19.

En línea con la evolución de las exportaciones, las importaciones también crecieron por debajo de lo esperado, con un avance del 1,3% t/t frente al 1,8% t/t proyectado (véase el Gráfico 3)

El crecimiento del PIB se apoyó en el aumento de las horas trabajadas

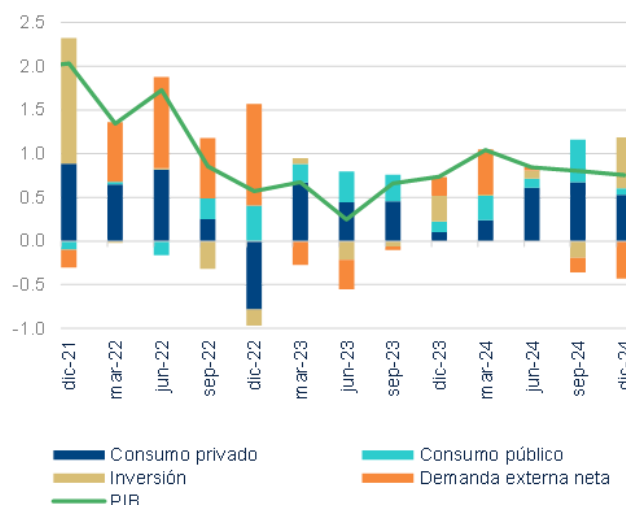
El número de horas trabajadas habría aumentado con fuerza en el último trimestre (1,8% t/t; 2,8% a/a), superando el crecimiento de los puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (0,8% t/t; 2,3% a/a) (véase el Gráfico 4). Por el contrario, la productividad real habría retrocedido tanto en términos de horas trabajadas (-1,1% t/t; 0,7% a/a) como de puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (-0,1% t/t; 1,2% a/a) (véase el Gráfico 5).

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



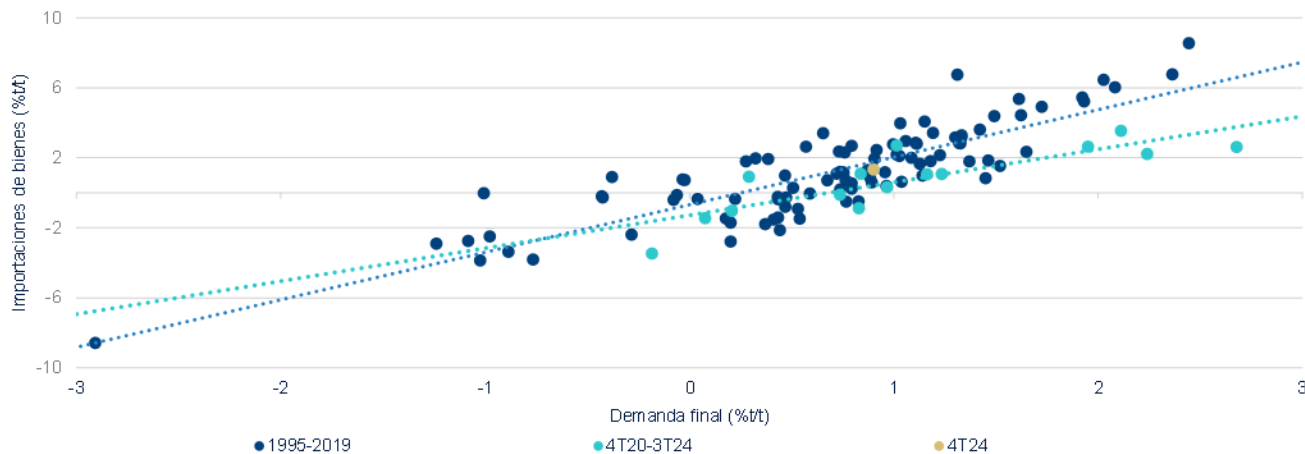
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



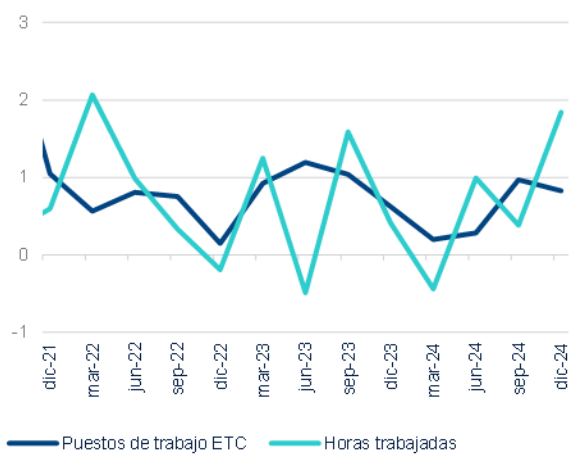
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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



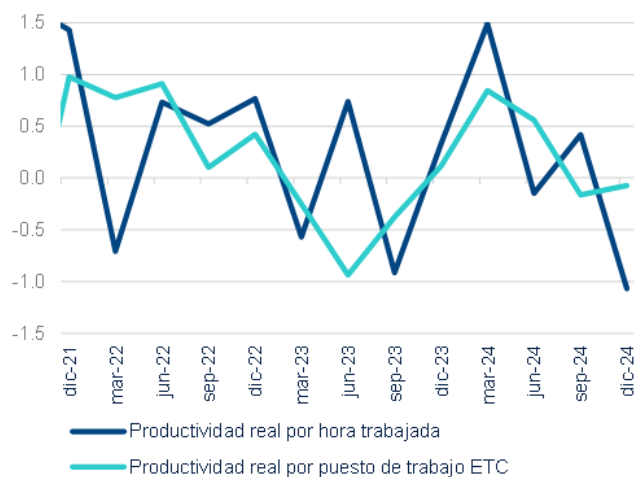
Fuente: BBVA Research a partir de INE

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 4T24**

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

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

