

CONTABILIDAD NACIONAL TRIMESTRAL - I2016

26 de mayo de 2016

- *En el primer trimestre de 2016, la economía española alcanza un crecimiento del 3,4%, con un avance trimestral del 0,8% por tercer trimestre consecutivo.*
- *Por el lado de la demanda destaca el dinamismo del consumo público y privado, mientras que la inversión en construcción registra una caída trimestral.*
- *La demanda interna disminuye en tres décimas su aportación al crecimiento del PIB hasta 3,8p.p. y el sector exterior drena dos décimas menos (-0,4p.p.), con lo que el crecimiento es más equilibrado.*
- *Tanto las exportaciones como las importaciones han crecido a menor ritmo en el primer trimestre debido principalmente a la desaceleración de su componente de bienes.*
- *Desde el punto de vista de las ramas productivas, los servicios y la industria manufacturera ganan dinamismo y la construcción se desacelera.*
- *En línea con la EPA, la economía española incrementa de forma más intensa el empleo hasta el 3,2%, mientras la productividad por trabajador se desacelera hasta el 0,2% en el primer trimestre.*
- *El deflactor del PIB trunca su senda positiva y por primera vez en un año vuelve a registrar una caída (-0,2%).*
- *Aunque el dato del primer trimestre ha sido mejor de lo esperado, ya se observa cierta desaceleración en algunos componentes de la demanda interna.*



NOTA DE ANÁLISIS

Nº 297 13/2016

DEPARTAMENTO DE ASUNTOS ECONÓMICOS Y EUROPEOS
SERVICIO DE ESTUDIOS

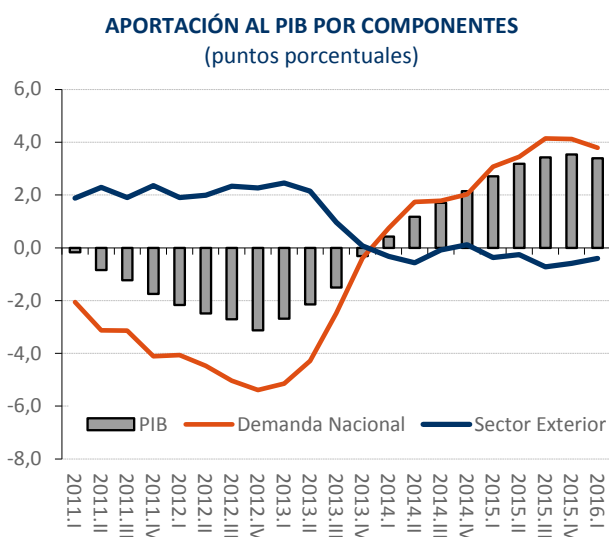
CEOE

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE
ORGANIZACIONES EMPRESARIALES

LA ECONOMÍA MANTIENE SU RITMO DE AVANCE A PESAR DE LA DESACELERACIÓN DE LA DEMANDA INTERNA

La economía española mantiene ritmos de crecimientos elevados, aunque se observa una desaceleración de la demanda interna

En el primer trimestre de 2016, el PIB de la economía española mantiene su ritmo de avance trimestral en el 0,8%, por tercer trimestre consecutivo. En términos interanuales la tasa se sitúa en el 3,4%, una décima menos que en el trimestre anterior. La contribución al crecimiento de la demanda nacional ha sido de 3,8 puntos porcentuales (tres décimas menos que en el trimestre anterior) y la demanda exterior reduce su aportación negativa de -0,6p.p a -0,4p.p.



Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

El dinamismo de la economía española todavía permanece en ritmos elevados gracias al mantenimiento de los factores de impulso que están apoyando la buena marcha de la actividad: los precios energéticos continúan en niveles muy inferiores a los de hace un año, los tipos de interés se sitúan en mínimos históricos, las condiciones de acceso a la financiación han mejorado y la evolución del entorno europeo es más positiva.

Dentro de la demanda interna, destaca el dinamismo del consumo de las familias y del sector público

El consumo de las familias mantiene un elevado dinamismo, situando su tasa interanual en el 3,7%, dos décimas más que el trimestre anterior, ya que acelera su ritmo de avance trimestral desde el 0,8% hasta el 0,9%. Esta evolución se apoya en los factores mencionados anteriormente (bajos tipos de interés y la inflación) y en la buena marcha del mercado laboral, aunque la información relativa a la confianza y las expectativas de los consumidores había descendido notablemente en este primer trimestre.

PIB. Demanda. Volumen encadenado 2010						
(Tasas de variación interanual)						
	2014	2015	2T15	3T15	4T15	1T16
PIB	1,4	3,2	3,2	3,4	3,5	3,4
Consumo	0,9	3,0	2,8	3,4	3,5	3,4
Familias	1,2	3,1	2,9	3,6	3,5	3,7
AA.PP.	0,0	2,7	2,5	3,0	3,7	2,6
FBCF	3,5	6,4	6,3	6,7	6,4	5,2
Activos Fijos materiales	3,7	7,2	7,1	7,6	7,1	5,7
Construcción	-0,2	5,3	5,2	5,2	4,6	3,1
Equipo	10,5	10,2	10,1	11,2	10,9	9,8
Activos Fijos inmateriales	2,1	1,8	1,9	1,7	2,8	2,3
Demanda Nac. (aport.)	1,6	3,7	3,4	4,1	4,1	3,8
Saldo exterior (aport.)	-0,2	-0,5	-0,3	-0,7	-0,6	-0,4
Exportaciones	5,1	5,4	6,0	4,5	5,3	3,7
Importaciones	6,4	7,5	7,4	7,2	7,7	5,4

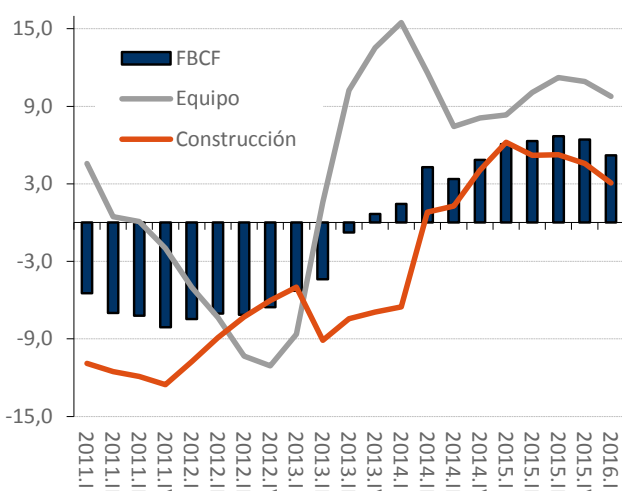
Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

El consumo público, que mostró una clara senda de aceleración a lo largo de 2015, ha aumentado su tasa trimestral de crecimiento hasta el 0,8%, frente al 0,4% precedente, si bien su tasa interanual se desacelera hasta el 2,6%. Esto genera inquietud, teniendo en cuenta gastos excepcionales (nuevas elecciones) en un año donde debería hacerse un notable esfuerzo de consolidación de las cuentas públicas, tras la desviación sobre el objetivo de 2015.

La formación bruta de capital fijo muestra un avance más contenido por la desaceleración tanto de la inversión en equipo como de la inversión en construcción

La inversión de bienes de equipo sigue siendo el componente más dinámico del PIB, con una tasa interanual del 9,8%, aunque modera su ritmo de avance en términos intertrimestrales. A pesar de la mejora de las condiciones de financiación, se observa cierto deterioro en la entrada de pedidos y en los indicadores de producción, junto con un empeoramiento de las expectativas de la industria en general.

EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN
(tasas interanuales)



Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

Por su parte, la inversión en construcción, que ya venía mostrando cierta desaceleración, ha perdido dinamismo de forma significativa en el primer trimestre, registrando una caída en términos trimestrales del -0,2% y desacelerando su ritmo de avance interanual hasta el 3,1%, frente al 4,6% anterior. Esta moderación obedece fundamentalmente al menor crecimiento registrado en el segmento de edificación no residencial (obra civil), ya que la inversión de vivienda acelera ligeramente su avance, en línea con la mejora de las transacciones de compra-venta.

Tanto las exportaciones como las importaciones se desaceleran debido a su componente de bienes.

En lo que respecta al sector exterior, se observa un menor dinamismo tanto de las exportaciones como de las importaciones, en línea con la evolución de la demanda interna. Esta evolución ha permitido una mejora de la contribución del sector exterior, que ha pasado de restar 0,6p.p a detraer 0,4p.p. En el caso de las exportaciones, la ralentización se ha dado tanto en su componente de bienes como de servicios, mientras que en el caso de las importaciones ha sido sólo el componente de bienes el que ha registrado un descenso.

El comportamiento de las distintas ramas productivas es heterogéneo: desacelerándose las ramas primarias y la construcción y ganando dinamismo la industria y los servicios

PIB. Oferta. Volumen encadenado 2010						
(Tasas de variación interanual)						
	2014	2015	2T15	3T15	4T15	1T16
PIB	1,4	3,2	3,2	3,4	3,5	3,4
VAB Agric. y pesca	-3,7	1,9	2,0	3,7	6,2	5,5
VAB Industria	1,2	3,4	3,6	3,8	3,4	2,6
Industria manufact.	2,2	3,7	3,8	4,3	4,1	4,3
VAB Construcción	-2,1	5,2	5,8	5,1	4,0	2,6
VAB Servicios	1,9	3,1	3,0	3,3	3,4	3,5
Comer., transp. y	3,2	4,8	4,6	5,1	5,3	5,0
Inform. y	4,7	4,7	5,0	5,0	4,6	6,1
Act. financieras y	-1,0	-0,9	-0,4	-1,1	0,2	2,2
Activ. inmobiliarias	1,2	0,8	0,9	0,7	0,8	0,9
Activ. prof., científ. y	3,4	5,8	6,5	5,7	4,9	5,1
AAPP, sanidad y	-0,4	1,7	1,1	2,2	2,4	2,2
Act. artíst., recreat. y	4,4	4,2	3,9	4,0	4,5	4,4
Imp. netos s/productos	0,8	2,8	2,6	2,7	3,6	3,4

Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

Por el lado de la oferta, sobresale el avance de algunas actividades de servicios como “Comercio, transporte y hostelería”, “Información y telecomunicaciones” y “Actividades profesionales”, con crecimientos de su VAB superiores al 5,0% interanual en el primer trimestre, en línea con la favorable evolución del consumo privado.

Destaca también el dinamismo de la industria manufacturera que, tras desacelerarse ligeramente en el cuarto trimestre, alcanza tasas del 4,3%, registrando un avance trimestral del 1,1%.

En el caso de la construcción, continuando la senda de moderación que ha venido mostrando los trimestres anteriores, registra una menor avance tanto en términos intertrimestrales como interanuales, que se corresponde con la desaceleración de la inversión en el componente constructor.

La economía desacelera levemente la creación de empleo en términos interanuales, aunque ésta se mantiene elevada

Según la CNTR, en el primer trimestre de 2016, la economía española aceleró levemente su senda de creación de empleo, alcanzando una tasa interanual del 3,2%. Así, en un año se han creado unos 532.900 puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, manteniéndose en ritmos elevados. Estos resultados están en línea con los correspondientes a la EPA, que también mostraron una ligera aceleración del ritmo de crecimiento de los ocupados en el primer trimestre.

En términos intertrimestrales, el empleo, corregido de efectos estacionales y de calendario, creció de forma más intensa que el trimestre anterior y que el conjunto de la economía (0,9%), y aumentó en 154.400 puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo.

En el primer trimestre, entre los grandes sectores, los servicios y la industria aceleraron el ritmo de creación de empleo interanual, mientras que la construcción presentó una notable ralentización. Las ramas primarias también registraron un comportamiento más favorable.

Empleo						
Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (PTETC)						
(Tasas de variación interanual)						
	2014	2015	2T15	3T15	4T15	1T16
Total (miles)	16364,3	16852,0	16805,1	16925,7	17027,8	17182,2
T. Variación	1,1	3,0	2,9	3,1	3,0	3,2
Agricultura	-1,0	1,3	0,9	4,1	5,3	5,5
Industria	0,1	2,8	3,2	3,0	2,3	2,4
Manufacturas	0,1	2,9	3,2	3,1	2,5	3,1
Construcción	-3,1	6,0	7,9	5,1	3,1	0,9
Servicios	1,7	2,9	2,6	3,0	3,0	3,4
Comer., transp. y hostel.	1,7	3,1	2,7	2,8	3,4	3,7
Inform. y comunicaciones	-0,3	3,5	3,3	5,0	3,3	5,8
Act. financieras y seguros	-3,6	0,6	1,6	0,3	1,3	2,1
Activ. inmobiliarias	7,3	3,0	0,4	2,0	5,8	4,9
Activ. prof., científ. y técn.	2,9	5,0	4,8	5,6	3,5	4,5
AAPP, sanidad y educ.	1,6	2,0	1,6	2,4	2,3	2,2
Act. artís., recreat. y otros	1,4	2,2	2,3	1,9	2,7	3,4

Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

La remuneración por asalariado registró una desaceleración en el primer trimestre

En el primer trimestre de 2016 se ha desacelerado la remuneración por asalariado, que pasó del 0,9% en el cuarto trimestre al -0,3%, aunque la tasa del cuarto trimestre estaba alterada por la devolución en este periodo del 25% de la paga extra de diciembre de 2012 de los empleados públicos que fue suprimida.

Según nuestras estimaciones, en la rama más próxima a lo que sería el sector público¹, la remuneración por asalariado creció un 0,3% en el primer trimestre, frente al 3,1% del cuarto trimestre de 2015, cuando se devolvió el 25% de la paga extra. En cambio, en el sector privado², la remuneración por asalariado pasó de un crecimiento interanual de 0,1% en el cuarto trimestre a un descenso del -0,4% en el primer trimestre de 2016.

¹ El sector público se ha aproximado por la rama Administración pública, defensa, seguridad social obligatoria, educación, sanidad y servicios sociales.

² El sector privado se ha aproximado por el agregado de la economía a excepción de la rama Administración pública, defensa, seguridad social obligatoria, educación, sanidad y servicios sociales.

Productividad y costes laborales						
(Tasas de variación interanual)						
	2014	2015	2T15	3T15	4T15	1T16
Productividad por trabajador	0,3	0,2	0,3	0,3	0,5	0,2
Remuneración de los asalariados	0,9	3,9	3,5	3,8	4,3	3,2
Remuneración por asalariado	-0,6	0,5	0,3	0,1	0,9	-0,3
Coste laboral unitario	-0,8	0,3	0,1	-0,2	0,4	-0,5

Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

En general, se observa una desaceleración de la remuneración por asalariado, aunque hay cierta heterogeneidad. En la agricultura y en algunos servicios, la remuneración por asalariado mostró incrementos positivos, mientras que en la industria y en la construcción registró descensos.

Remuneración por asalariado por sectores						
(Tasas de variación interanual)						
	2014	2015	2T15	3T15	4T15	1T16
Total	-0,6	0,5	0,3	0,1	0,9	-0,3
Agricultura	-3,7	0,7	-0,5	0,8	2,7	1,8
Industria	1,2	-0,1	0,1	-0,2	-0,7	-0,3
Manufacturas	1,5	-0,1	0,1	-0,4	-1,0	-0,2
Construcción	0,2	-0,5	-0,6	0,4	-1,2	-1,6
Servicios	-0,9	0,8	0,5	0,3	1,6	0,0
Comer., transp. y hostel.	-0,1	1,1	0,7	0,7	2,0	-0,1
Inform. y comunicaciones	-0,5	-0,5	-2,0	-0,3	1,3	-0,6
Act. financieras y seguros	-2,8	1,2	2,5	2,3	-0,6	-0,8
Activ. inmobiliarias	-4,1	5,2	6,7	6,8	5,7	2,1
Activ. prof., científ. y técn.	-0,8	0,0	0,1	-0,1	0,3	0,2
AAPP, sanidad y educ.	-0,6	1,9	1,5	0,6	3,1	0,3
Act. artís., recreat. y otros	-0,7	-2,9	-3,4	-2,4	-3,1	0,7

Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

La productividad aparente por trabajador (en términos de puestos de trabajo equivalente a tiempo completo) mostró una desaceleración hasta el 0,2%.

Las previsiones apuntan a que en 2016 la economía española seguirá teniendo una evolución favorable, aunque el crecimiento será algo menos dinámico que en 2015

Se espera que en 2016 la economía siga registrando un crecimiento y una creación de empleo robustos, apoyados todavía en los factores que impulsaron la actividad en 2015 (descenso de los precios energéticos, tipos de interés en mínimos históricos...), lo que permitirá, además, seguir registrando superávit en la balanza de pagos y corregir parte del déficit público.

El dato del primer trimestre sorprendió al alza porque se esperaba cierta desaceleración con respecto al cuarto trimestre. No obstante, sí que se perciben ya ciertos signos de menor avance en algunos componentes que continuarán a lo largo del ejercicio, a medida que los factores de impulso se vayan agotando.