

# CONTABILIDAD NACIONAL TRIMESTRAL – I 2018

31 de mayo de 2018

- *La economía española mantiene su ritmo de avance en el primer trimestre de 2018, con un 0,7% intertrimestral. La tasa interanual disminuye una décima hasta el 3,0%.*
- *La demanda interna disminuye su aportación al crecimiento a 2,8 puntos porcentuales, y el sector exterior la mejora hasta 0,2 puntos porcentuales.*
- *Por el lado de la demanda, destaca el vigor registrado por el consumo y por la inversión en construcción. La inversión en equipo se desacelera significativamente, pudiendo haber incidido el aumento de la incertidumbre.*
- *Por el lado de la oferta, sobresale el mayor dinamismo de la construcción, mientras que la industria registra una notable desaceleración.*
- *Tanto las exportaciones como las importaciones se han moderado, debido, en gran medida, a su componente de bienes.*
- *La economía española frena el ritmo de creación de empleo, hasta el 2,6%. La productividad por trabajador repunta una décima hasta el 0,3% interanual.*
- *La economía española continúa mostrando un crecimiento muy sólido y las previsiones de los organismos nacionales e internacionales continúan revisándose al alza, situándose en torno al 2,8% para este año. Sin embargo, los riesgos a la baja están aumentando. En concreto, preocupa la inestabilidad política, las tensiones en oriente medio y el aumento del precio del petróleo.*



**NOTA DE ANÁLISIS**

Nº 325 6/2018

DEPARTAMENTO DE ASUNTOS ECONÓMICOS Y EUROPEOS  
SERVICIO DE ESTUDIOS

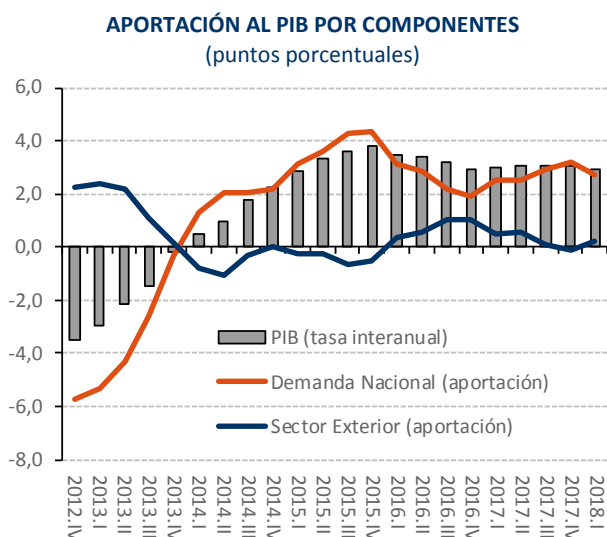
**CEOE**

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE  
ORGANIZACIONES EMPRESARIALES

# LA ECONOMÍA MANTIENE SU DINAMISMO EN EL PRIMER TRIMESTRE

*En el primer trimestre de 2018, el PIB registra de nuevo un avance trimestral del 0,7%, situando su crecimiento interanual en el 3,0%*

En el primer trimestre de 2018, el PIB mantiene su avance trimestral en el 0,7% y en términos interanuales, la tasa disminuye una décima hasta el 3,0%.



Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

En el primer trimestre, la demanda interna disminuye su aportación al crecimiento del PIB hasta los 2,8 puntos porcentuales, cuatro décimas menos que el trimestre anterior. Mientras, el sector exterior aumenta tres décimas su aportación y suma dos décimas al crecimiento.

El avance registrado por la economía española sigue destacando entre los países de su entorno, superando las tasas trimestrales que se han dado en Alemania (0,3%) Francia (0,3%), Italia (0,3%) o Reino Unido (0,1%). En el conjunto de la zona euro el crecimiento trimestral fue del 0,4%.

Como se puede observar en las cifras anteriores, las economías europeas en su conjunto han

sufrido cierta moderación en el primer trimestre, con desaceleraciones importantes en todas las grandes economías, a excepción de España. Entre los factores que siguen apoyando la buena marcha de nuestra economía, destacan el mantenimiento de unas condiciones financieras muy favorables, la positiva evolución del empleo y de las exportaciones, así como un mayor optimismo en las expectativas de los hogares y de las empresas.

PIB. Demanda. Volumen encadenado 2010						
(Tasas de variación interanual)						
	2016	2017	2T17	3T17	4T17	1T18
<b>PIB</b>	<b>3,3</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>
<b>Consumo</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>
Familias	2,9	2,4	2,4	2,4	2,5	2,8
AA.PP.	0,8	1,6	1,5	1,4	2,4	1,9
<b>FBCF</b>	<b>3,3</b>	<b>5,0</b>	<b>3,9</b>	<b>5,6</b>	<b>5,6</b>	<b>3,5</b>
Activos Fijos materiales	3,4	5,2	4,1	5,7	6,0	3,7
Construcción	2,4	4,6	4,3	5,1	4,8	4,7
Equipo	4,9	6,1	3,9	6,6	7,7	2,2
Activos Fijos inmateriales	2,7	3,7	2,9	5,0	3,3	2,9
<b>Demanda Nac. (aport.)</b>	<b>2,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>
<b>Saldo exterior (aport.)</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>
Exportaciones	4,8	5,0	4,5	5,6	4,4	3,2
Importaciones	2,7	4,7	3,1	5,9	5,2	2,8

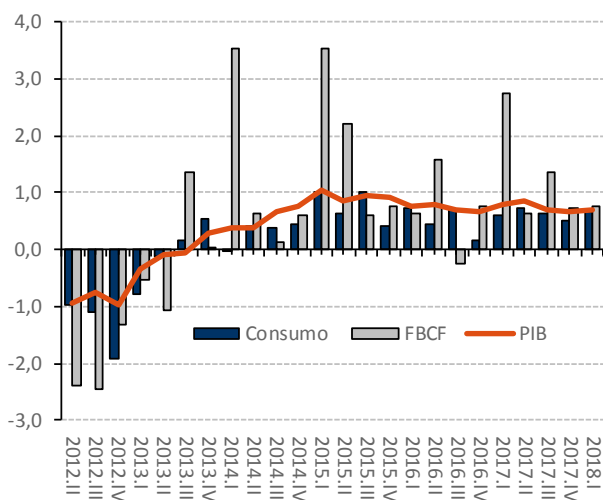
Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

*Dentro de la demanda interna, destaca el dinamismo del consumo y la inversión en construcción, mientras que la inversión en equipo sufre una significativa desaceleración*

El consumo de los hogares mantiene un elevado dinamismo en el primer trimestre, con un avance del 0,7% trimestral y un crecimiento interanual en del 2,8%, el mayor desde el segundo trimestre de 2016. La mejora de la confianza de los consumidores en este periodo se vió apoyada por la creación de empleo y los bajos tipos de interés. Además, la inflación en estos meses fue más moderada que en los últimos meses de 2017.

Por su parte, el consumo público se desacelera medio punto porcentual hasta el 1,9% interanual.

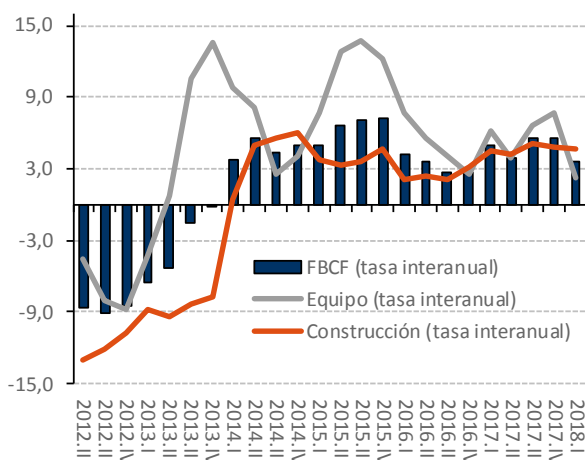
### EVOLUCIÓN DEL CONSUMO Y LA INVERSIÓN (tasas intertrimestrales)



Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

La inversión en construcción ha continuado su trayectoria positiva en el primer trimestre, y mantiene ritmos notables, con un aumento del 4,7% en términos interanuales, solo una décima menos que en el trimestre anterior. Esta ligera desaceleración obedece al menor crecimiento registrado en su segmento de vivienda, que, no obstante, continúa registrando un elevado dinamismo. Además, el segmento de otros edificios y construcciones también mejora levemente.

### EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN (tasas interanuales)



Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

Por su parte, la inversión en bienes de equipo se desacelera drásticamente hasta situarse en el

2,2% interanual (frente al 7,7% del trimestre anterior), tras caer un -1,6% en tasa intertrimestral. Todavía es pronto para deducir si se va a producir un cambio de tendencia en este componente del PIB, pero es cierto que el escenario de incertidumbre política nacional e internacional no contribuye a la mejora de la inversión empresarial.

*Tanto las exportaciones como las importaciones se desaceleran y la aportación del sector exterior se torna de nuevo positiva*

En cuanto a la demanda exterior, se observa una desaceleración en términos interanuales tanto de las exportaciones como de las importaciones, si bien, la mayor moderación de éstas últimas hace que la aportación al crecimiento se torne positiva (0,2 puntos porcentuales). En el caso de las exportaciones, ha sido el componente de bienes el que ha mostrado una mayor pérdida de vigor, mientras que los servicios han mostrado un notable dinamismo. Por su parte, las importaciones han mostrado un comportamiento similar, con una mayor desaceleración de su componente de bienes.

*El comportamiento de las distintas ramas productivas es en general positivo, destacando la desaceleración de la actividad industrial*

PIB. Oferta. Volumen encadenado 2010						
(Tasas de variación interanual)						
	2016	2017	2T17	3T17	4T17	1T18
PIB	3,3	3,1	3,1	3,1	3,1	3,0
VAB Agric. y pesca	6,9	3,7	3,7	4,2	2,0	3,3
VAB Industria	3,6	3,7	3,4	3,9	4,6	2,8
Industria manufact.	3,5	3,8	3,5	4,3	4,7	2,9
VAB Construcción	1,9	4,9	4,9	4,9	5,4	6,0
VAB Servicios	3,0	2,6	2,6	2,5	2,5	2,5
Comer., transp. y	3,8	3,2	3,3	3,1	2,9	2,6
Inform. y comunicaciones	4,9	5,1	4,7	5,3	5,1	5,9
Act. financieras y seguros	-0,8	-1,5	-0,4	-0,6	-2,2	-0,6
Activ. inmobiliarias	1,5	1,3	1,3	1,1	1,1	1,0
Activ. prof., científ. y técn.	7,0	6,2	6,4	6,2	5,9	6,5
AAPP, sanidad y educación	2,0	1,4	1,2	1,3	1,6	1,7
Act. artís., recreat. y otros	1,5	1,7	1,4	1,8	2,2	1,9
<b>Imp. netos s/productos</b>	<b>4,4</b>	<b>4,2</b>	<b>4,6</b>	<b>4,2</b>	<b>3,7</b>	<b>4,5</b>

Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

Por el lado de la oferta, destaca la consolidación de la recuperación del sector de la construcción, que incrementa su tasa de crecimiento hasta el 6,0% interanual, tras un crecimiento trimestral elevado, en línea con la favorable evolución de la inversión residencial.

Los servicios, por su parte, mantienen su ritmo de crecimiento en el 2,5%, igual que en el cuarto trimestre. Sobresale el avance de determinadas actividades como “Actividades profesionales” o “Información y Comunicaciones”, con un crecimiento de su VAB por encima del 5,0% interanual.

En cambio, ha sorprendido la moderación de la actividad del sector manufacturero, cuya tasa trimestral se sitúa en el -1,0%, frenando la tendencia positiva de los últimos años. De este modo, su tasa interanual alcanza un 2,9%, frente al 4,7% del trimestre anterior.

**La economía desacelera el ritmo de creación de empleo en términos interanuales, hasta el 2,6%**

Según la CNTR, en el primer trimestre, la economía española desaceleró tres décimas la senda de creación de empleo, hasta una tasa interanual del 2,6%. Así, en un año se han creado unos 466.000 puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo. Estos resultados estarían en línea con los correspondientes a la EPA, que también mostraron un menor ritmo de crecimiento de los ocupados en este periodo, hasta el 2,4% interanual.

No obstante, en términos intertrimestrales, el empleo, corregido de efectos estacionales y de calendario, mantuvo la tasa estable en el 0,5%, lo que supone casi 84.000 nuevos puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo, de los que cerca de 62.000 han sido creados por el sector privado.

En el primer trimestre, la construcción fue el único de los grandes sectores que intensificó la creación de empleo, hasta alcanzar una tasa interanual del 7,2%. En la agricultura, se registró una desaceleración, con un crecimiento del 0,7%. En la industria, el empleo creció un 2,9%, tres décimas menos que en el trimestre anterior. En los servicios, también se produjo una moderación del ritmo de crecimiento del empleo, hasta el 2,4%. Sin embargo, dentro de este sector, destaca el dinamismo en la rama de “Información y comunicaciones”, con una tasa interanual del empleo del 6,0%. Por otro lado, también hay que señalar el freno en “Actividades inmobiliarias” y “Actividades profesionales”, donde la tasa interanual se redujo tres puntos porcentuales, hasta el 3,3% y el 1,3%, respectivamente.

Empleo						
Puestos de trabajo equivalentes a tiempo completo (PTETC)						
(Tasas de variación interanual)						
	2016	2017	2T17	3T17	4T17	1T18
Total (miles)	17417,7	17907,6	17860,2	17995,6	18078,3	18162,2
T. Variación	3,0	2,8	2,9	2,9	2,9	2,6
Agricultura	3,8	3,7	5,0	3,4	2,0	0,7
Industria	3,1	3,2	3,4	3,3	3,2	2,9
Manufacturas	3,3	3,3	3,4	3,3	3,3	2,9
Construcción	1,6	5,2	4,9	4,7	6,6	7,2
Servicios	3,0	2,5	2,5	2,6	2,6	2,4
Comer., transp. y hostel.	3,3	2,4	2,8	2,5	2,1	2,4
Inform. y comunicaciones	5,1	5,6	5,5	7,1	6,1	6,0
Act. financieras y seguros	1,3	0,1	1,3	1,7	-2,1	0,8
Activ. inmobiliarias	6,8	7,8	9,5	7,1	6,3	3,3
Activ. prof., científ. y técn.	3,5	4,3	4,0	4,2	4,3	1,3
AAPP, sanidad y educ.	2,2	1,4	1,2	1,3	1,7	2,0
Act. artis., recreat. y otros	2,9	1,9	1,2	2,5	3,9	3,8

Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

**La remuneración por asalariado registró un aceleración en el primer trimestre**

En el primer trimestre, la remuneración por asalariado mostró una aceleración, y pasó de una tasa interanual del 0,2% en el cuarto trimestre de 2017 al 0,4%. En cambio, según las estimaciones del Servicio de Estudios de CEOE, en la rama más próxima a lo que sería el sector público<sup>1</sup>, la remuneración por asalariado mostró un crecimiento cero en el primer trimestre, tras el

<sup>1</sup> El sector público se ha aproximado por la rama

“Administración pública, defensa, seguridad social obligatoria, educación, sanidad y servicios sociales”.

0,1% del trimestre anterior. Por lo tanto, la aceleración de la remuneración por asalariado ha venido por el lado del sector privado<sup>2</sup>, donde aumentó un 0,6%, tres décimas más que en el trimestre anterior.

Productividad y costes laborales (Tasas de variación interanual)						
	2016	2017	2T17	3T17	4T17	1T18
Productividad por trabajador	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3
Remuneración de los asalariados	2,9	3,3	3,0	3,4	3,5	3,6
Remuneración por asalariado	-0,3	0,1	-0,2	0,3	0,2	0,4
Coste laboral unitario	-0,6	-0,1	-0,3	0,0	0,0	0,1

Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

En todos los grandes sectores, salvo en la construcción, se registraron incrementos positivos de la remuneración por asalariado en el primer trimestre. De hecho, en los servicios, la remuneración por asalariado intensificó su ritmo de crecimiento, hasta el 0,5%. Mientras, en la agricultura y en la industria, la tasa interanual se mantuvo estable en el 1,1% y en el 0,4%, respectivamente. Por último, en la construcción, la caída fue del -1,2%.

Remuneración por asalariado por sectores (Tasas de variación interanual)						
	2016	2017	2T17	3T17	4T17	1T18
Total	-0,3	0,1	-0,2	0,3	0,2	0,4
Agricultura	-3,8	0,3	-0,3	1,4	1,1	1,1
Industria	0,0	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4
Manufacturas	0,2	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5
Construcción	-2,1	-1,1	-1,3	-0,5	-0,6	-1,2
Servicios	-0,2	0,2	-0,1	0,3	0,2	0,5
Comer., transp. y hostel.	-0,6	1,3	0,8	1,9	1,3	0,9
Inform. y comunicaciones	-1,1	-0,7	-1,3	-0,4	1,2	2,4
Act. financieras y seguros	-1,8	-0,9	-1,1	-3,3	-0,2	1,1
Activ. inmobiliarias	1,4	2,6	0,5	3,6	3,1	4,3
Activ. prof., científ. y técn.	1,9	-0,3	-0,5	-0,6	-0,6	0,7
AAPP, sanidad y educ.	-0,1	0,0	-0,2	-0,1	0,1	0,0
Act. artíst., recreat. y otros	-0,2	-0,4	-0,5	-0,2	-1,1	-0,6

Fuente: INE y Servicio de Estudios de CEOE

La productividad aparente por trabajador (en términos de puestos de trabajo equivalente a tiempo completo) intensificó su ritmo de crecimiento hasta el 0,3% en el primer trimestre, tras haberse mantenido estable en el 0,2% durante tres trimestres consecutivos.

<sup>2</sup> El sector privado se ha aproximado por el agregado de la economía a excepción de la rama "Administración pública,

El coste laboral unitario (CLU) mostró un crecimiento del 0,1%, lo que supone el primer incremento positivo desde finales de 2015.

*La economía española continúa creciendo a buen ritmo en los primeros meses de 2018, sin embargo el aumento de la incertidumbre tanto nacional como internacional puede suponer un freno para el crecimiento*

*En definitiva, la economía española continúa registrando avances muy notables, siendo uno de los países de la Eurozona con mayor crecimiento. Además, la composición del PIB sigue siendo equilibrada, ya que a pesar del buen comportamiento de la demanda interna, la contribución del sector exterior se mantiene positiva. En líneas generales, sobresale la fortaleza del consumo, de la construcción y de las exportaciones, mientras que por el lado de la oferta, destaca la recuperación del sector construcción.*

*La buena marcha de la actividad durante estos meses se explica por el dinamismo de nuestras exportaciones, unas condiciones financieras expansivas que están favoreciendo el avance del crédito nuevo tanto para empresas como para familias, la recuperación de la construcción y el notable incremento del empleo.*

*Con la información que se dispone para el segundo trimestre de 2018, la economía española continúa mostrando un crecimiento muy sólido, que podría ser similar al del primer trimestre de 2018. Las previsiones de organismos nacionales e internacionales continúan revisándose al alza y se sitúan en torno al 2,8% para este año. Sin embargo, los riesgos a la baja están aumentando tanto en el contexto internacional como en el nacional. En concreto, preocupa la inestabilidad política, las tensiones en oriente medio y el aumento del precio del petróleo.*

defensa, seguridad social obligatoria, educación, sanidad y servicios sociales".