

## Cifras reales frente a esperadas

	Final	Preliminar	Anterior
PIB t/t	0,8%	0,8%	0,8%
PIB a/a	3,4%	3,4%	3,5%

Fuente: Bloomberg / Bankinter

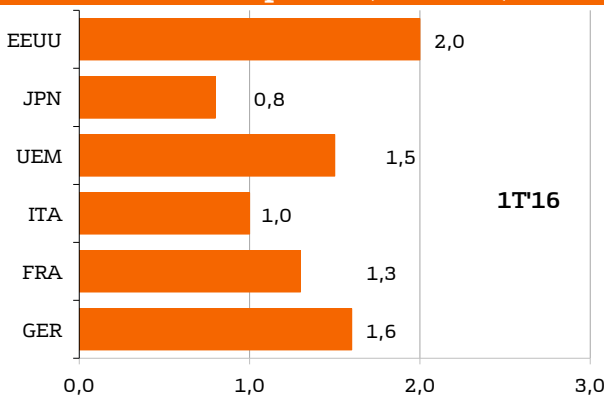
### De momento no se nota la incertidumbre política en el PIB pero es cuestión de tiempo.-

Los datos finales de PIB publicados por el INE han confirmado las cifras preliminares anunciadas hace unos días: el PIB ha crecido +0,8% t/t en el 1T'16, en línea con el incremento experimentado en el 4T'15. Sin embargo, la tasa interanual se desacelera una décima y pasa de +3,5% a +3,4%.

El desglose muestra que el crecimiento del consumo privado sigue muy fuerte, de hecho se ha acelerado un poco en el trimestre (+0,9% t/t vs +0,8% t/t anterior). Por el contrario, la inversión se ha frenado notablemente, especialmente en el caso de la Construcción que, en tasa intertrimestral muestra una contracción de -0,2% t/t. Por su parte, las exportaciones también se deterioran y caen -0,5 t/t. Sin embargo, el sector exterior reduce su aportación negativa, desde -0,6 p.p. hasta -0,4 p.p. por la debilidad de las importaciones.

En definitiva, la economía española ha comenzado el año con una inercia positiva bastante potente a pesar de la situación política. Nosotros esperábamos una ligera desaceleración de forma que el PIB se habría frenado hasta +3,3% en este 1T. No obstante, pensamos que la incertidumbre política terminará pasando factura al crecimiento, algo que ya se está notando en la inversión, así que lo lógico es ver cierta pérdida de *momentum* en la economía que nos llevaría a un crecimiento medio en 2016 de +2,8% según nuestras estimaciones, vs +3,2% en 2015.

## Crecimiento ec. comparado (var.% a/a)



## Desglose del PIB por componentes (% a/a)

	m-16	d-15	s-15	j-15	m-15	d-14	s-14
PIB a/a	3,4%	3,5%	3,4%	3,2%	2,7%	2,1%	1,7%
Consumo privado	3,7%	3,5%	3,6%	2,9%	2,6%	1,8%	1,5%
Gasto público	2,6%	3,7%	3,0%	2,5%	1,5%	-0,5%	0,2%
FBKF *	5,2%	6,4%	6,7%	6,3%	6,1%	4,9%	3,4%
Bs de equipo	9,8%	10,9%	11,2%	10,1%	8,3%	8,1%	7,4%
Construcción	3,1%	4,6%	5,2%	5,2%	6,2%	4,1%	1,3%
Prop. Intelectual	2,3%	2,8%	1,7%	1,9%	1,0%	0,7%	2,2%
D. Interna **	3,8%	4,1%	4,1%	3,4%	3,1%	2,0%	1,8%
Aport. Sec. Ext	-0,4%	-0,6%	-0,5%	-0,1%	-0,2%	0,1%	-0,1%
Exportaciones	3,7%	5,3%	4,5%	6,0%	5,8%	6,5%	6,4%
Importaciones	5,4%	7,7%	7,2%	7,4%	7,6%	6,8%	7,3%

Fuente: Bloomberg / INE / Bankinter

\* Formación Bruta de Capital Fijo (inversión) \*\* Aportación al crecimiento del PIB

## Reacción de los mercados

	Antes	Después	Impacto
Eur/ \$	1,118	1,117	-0,1pb
Eurostoxx50	3.062	3.055	-0,2%
Ibex35	9.125	9.061	-0,7%
Futuro Bund	163,90	164	-10,0pb
Spread con Alemania	133 p.b.	132	-0,9pb
Spread con Italia	-13 p.b.	-12,4	0,1pb

## Importancia del indicador e impacto esperado

### Impacto Fin:

Es uno de los indicadores más relevantes para medir la actividad económica. No obstante, no suele tener demasiado impacto en los mercados... salvo que se produzcan sorpresas en la calidad de las componentes con respecto al trimestre previo o con relación a las cifras preliminares. Si repercute más en el mercado el dato adelantado que se publica preliminarmente, aunque sin desglose. Las componentes más determinantes para poder formarse una opinión cualitativa sobre el PIB son el Consumo Privado, la Inversión empresarial y la aportación del

Bolsas:



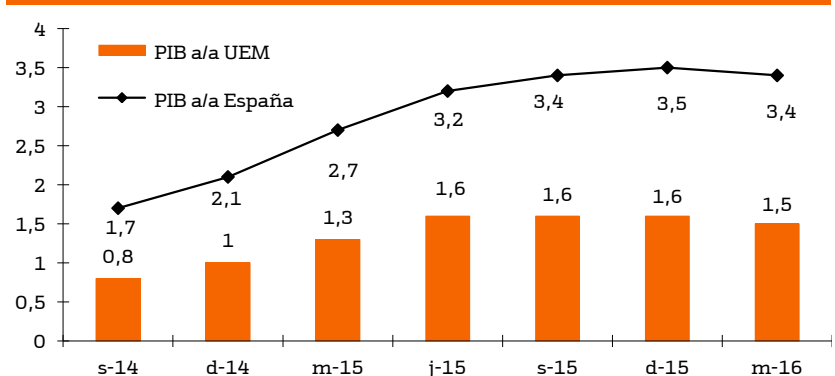
Bonos (precio):



Euro:



## PIB, var.% interanual



## descripción del indicador

**Publicación:** Trimestral  
**Fuente:** Instituto Nacional de Estadística.  
**Factor de rev.:** Alto. Revisión trimestral. El INE ha cambiado la base de cálculo en 2005.

### ¿Qué mirar?

- Crecimiento total del PIB real.
- Cambio en la demanda en consumo.
- Evolución de la inversión (FBKF).
- Balanza comercial y deflactor del PIB.

### Descripción

El PIB trimestral es una estadística de síntesis de carácter coyuntural, que proporciona una descripción cuantitativa del conjunto de la actividad económica española en el pasado inmediato. Se elabora desde la óptica de la oferta, la demanda y las rentas. Los datos son a precios constantes de 1995 (año base).

### WEB

<http://www.ine.es>

### Bankinter Análisis

Ramón Forcada    Eva del Barrio    Pilar Aranda    Rafael Alonso    Esther Gutierrez de la Torre  
 Ana de Castro    Jesús Amador    Belén San José    Ramón Carrasco    Ana Achau (Asesoramiento)

Todos nuestros informes disponibles en: <http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=NRAP&subs=NRAP&id=28108> Alcobendas

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=NRAP&subs=NRAP&nombre=disclaimer.pdf>

\* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su ratón.

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Avda de Bruselas, 12