

Cifras reales frente a esperadas

	Real	Esperado	Anterior
PIB t/t	+0,5%	+0,6%	+0,7%
PIB a/a	+2,3%	+2,3%	+2,4%

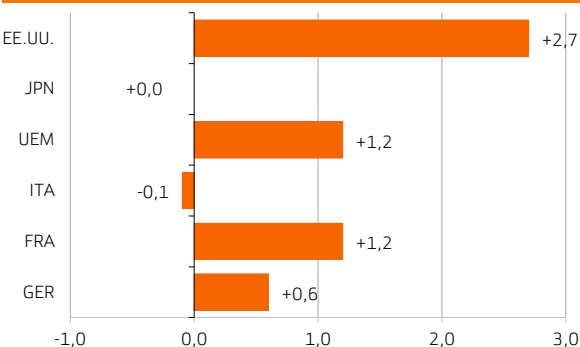
Fuente: Bloomberg / Bankinter

El PIB 2T19 crece un +2,3% a/a y +0,5% t/t

El PIB del 2T19 creció +0,5% t/t (vs. +0,6% est.) y +2,3% a/a, manteniendo la tendencia de ralentización observada desde el 1T18. La aportación de la **demanda nacional** se reduce hasta +1,6pp (+2,2pp en 1T19) mientras que la **demanda externa** mejora su contribución hasta +0,7pp (+0,2pp en 1T19). De la evolución de los **componentes** destacamos: (i) la aceleración del consumo de los hogares en comparación anual hasta +1,7% (+1,5% en 1T19), desacelerando en base trimestral hasta +0,3% (+0,4% en 1T19); (ii) la ralentización del consumo público hasta +1,9% (+2,0% en 1T19); (iii) la muy **negativa evolución de la FBKF***, cuyo crecimiento retrocede hasta el +1,2% (+4,7% en 1T19), debido al comportamiento de inversión en maquinaria y bienes de equipo que cae -1,5% a/a y -2,6% t/t (+7,3% a/a y +4,3% t/t en 1T19) y (iv) el **comportamiento de las exportaciones** que aumentan un +1,7% a/a (+0,0% en 1T19) y que permiten incrementar la contribución de la demanda externa. La remuneración a los asalariados crece un +4,8% (+5,0% en 1T19) y el aumento de los costes laborales unitarios se mantiene constante en el +2,1%.

Datos sin sorpresas que **confirman nuestra hipótesis de un aterrizaje suave** de la economía española, con un crecimiento tendente al crecimiento del PIB potencial (+1,5%/+1,7%) aunque la composición presenta luces y sombras. El aumento de las exportaciones en un entorno de debilidad en el comercio mundial es encomiable, pero la reducción de la inversión en bienes de equipo manifiesta la incertidumbre actual. El consumo de los hogares pensamos que se mantendrá en +1,7% en 2019e, compensando el crecimiento del número de ocupados (+2,5% en 2T19) y de las retribuciones, con un aumento de la tasa de ahorro.

PIB (a/a) Principales Ec. Desarrolladas (*)



Nota: (*) Último trimestre disponible

Descripción del indicador

Publicación: Trimestral
Fuente: Instituto Nacional de Estadística.
Factor de rev.: Alto. Revisión trimestral. La metodología de cálculo aplicada es la SEC 2010

¿Qué mirar?

- Mix de Consumo, Inversión y Sector Exterior
- Cambios repentinos en Consumo o Sector Exterior.
- Avances o retrocesos en Exportaciones e Importaciones.

Desglose del PIB por componentes (% a/a)

	j-19	m-19	d-18	s-18	j-18	m-18	d-17
PIB a/a	2,3%	2,4%	2,3%	2,5%	2,6%	2,9%	3,1%
Consumo Privado	1,7%	1,5%	2,0%	2,0%	2,3%	3,0%	2,7%
Consumo Público	1,9%	2,0%	2,2%	2,2%	2,0%	2,2%	2,6%
FBKF *	1,2%	4,7%	4,4%	5,3%	7,5%	3,9%	5,2%
Bns. de Equipo	-1,4%	7,2%	2,8%	6,1%	10,3%	1,8%	7,0%
Construcción	4,3%	4,3%	6,3%	5,7%	7,0%	5,8%	4,8%
Prop. Intelectual	0,1%	0,0%	1,9%	1,5%	2,3%	2,9%	3,1%
D. Interna**	1,6%	2,2%	2,5%	2,7%	3,3%	3,1%	3,3%
Aport.Sec.Ext	0,7%	0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,7%	-0,2%	-0,2%
Exportaciones	1,7%	0,0%	1,0%	1,7%	2,6%	3,8%	4,2%
Importaciones	-0,3%	-0,5%	1,7%	2,3%	5,1%	4,8%	5,4%

Fuente: Bloomberg / INE/ Bankinter

[Link a la nota del INE.](#)

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

Reacción de los mercados

	Antes	Después	Impacto
Eur/ \$	1,116	1,115	-0,1pb -
Eurostoxx50	3.462	3.466	0,1% +
Ibex35	8.989	8.980	-0,1% -
Futuro Bund	174,6	174,7	5,0pb +
Spread con Alemania	74 p.b.	73 p.b.	-0,7pb -
Spread con Italia	125 p.b.	124 p.b.	-1,5pb -

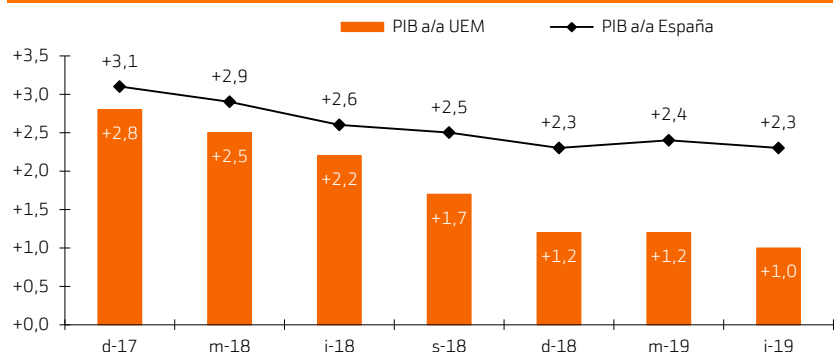
Importancia del indicador e impacto esperado

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 Sector Exterior.

Bolsas: = **Bonos (precio):** =
Euro: =

PIB (a/a) España vs UEM



INFORMACIÓN IMPORTANTE.-

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>
- Las metodologías de valoración más frecuentes aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, Ratios Comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value y PER Teórico

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

NOTAS DE COMPANIAS

Todas nuestras notas están disponibles en: [Link a los informes de compañías](#)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

Ramón Forcada - Director	Rafael Alonso - Bancos
Javier Hombria - Telecom	Ana de Castro - Seguros
Pilar Aranda - Petróleo	Aránzazu Cortina - Industriales
Juan Moreno - Inmobiliarias	Luis Piñas - Consumo
Marisa Mazo - Bancos	Pedro Echeguren - Farma & Salud
Aránzazu Bueno - Eléctricas	Juan Tuesta - Construcción & Tecnología
Esther Gutiérrez de la Torre - Autos	Elena Fernández-Tрпиella - Consumo

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el Equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable