

Flash Europa

Eurozona

Madrid,
4 de diciembre de 2013
Análisis Económico

Unidad de Europa

Miguel Jiménez González-Anleo
Economista Jefe
mjimenezg@bbva.com

Agustín García Serrador
Economista Senior
agustin.garcia@bbva.com

Diego Torres Torres
Economista
diego.torres.torres@bbva.com

Francisco José Ortega Castaño
franciscojose.ortega.castano@bbva.com

Massimo Trento
massimo.trento@bbva.com

Se confirma el crecimiento de la zona euro de +0,1% t/t en 3T13 con unas débiles exportaciones

Nuestro modelo MICA- BBVA sigue proyectando un crecimiento de +0,3% t/t para 4T13

- **El PIB ha crecido en +0.1% t/t en 3T13 sustentado por la demanda interna, especialmente los inventarios, mientras que la contribución de las exportaciones netas se ha desvanecido**

La segunda estimación de Eurostat confirma que el PIB de la zona euro ha crecido un 0,1% t/t en 3T13, algo menos de lo previsto hace tres meses (+0,2% t/t), y bajando del +0,3% t/t de 2T13, ya que algunos factores transitorios desaparecieron. Detrás de este comportamiento, las exportaciones netas han contribuido negativamente sobre el crecimiento trimestral (-0,3pp después de +0,3pp en 2T13; BBVA Research: +0,1pp), debido a la fortaleza de las importaciones y el estancamiento de las exportaciones. Esta sorpresa a la baja se ha visto compensada por una mayor contribución de la demanda interna (+0,4 puntos después de 0,0pp en 2T13; BBVA Research: +0,1pp), donde tanto el consumo privado como la inversión crecen ligeramente, en línea con las expectativas, y una sorpresa al alza derivada del consumo público (+0,2 % t/t) y, sobre todo, de un fuerte apoyo de los inventarios (+0,3pp).

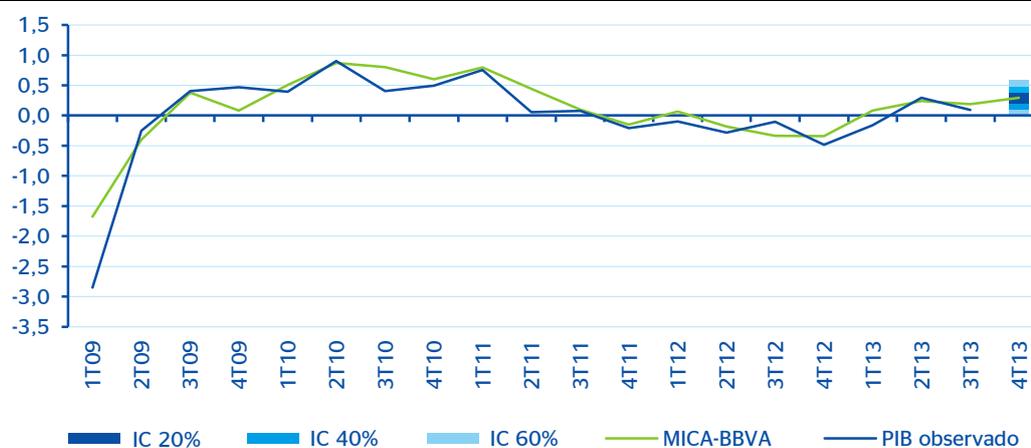
Aunque este apoyo por parte de la demanda interna es positivo, las preocupaciones se elevan sobre su sostenibilidad en los próximos trimestres y si podría ser relevada por una contribución de las exportaciones netas.

- **Aunque los datos son todavía muy limitados para 4T13, el modelo MICA- BBVA sugiere que esta leve recuperación continúa a finales de año**

Los indicadores de confianza hasta noviembre, a pesar de ligeras sorpresas a la baja de los PMI, son consistentes con la lenta recuperación de la unión monetaria para finales de año, que sigue liderada por Alemania, mientras que los datos de Francia han decepcionado. No obstante, las ventas minoristas de octubre (publicadas hoy) han sido algo decepcionantes, generando dudas sobre la sostenibilidad del dinamismo de la demanda interna en los próximos trimestres, mientras que los principales indicadores de las exportaciones de la encuesta son más optimistas sobre el protagonismo del sector externo en los próximos meses .

En general, nuestro modelo MICA- BBVA proyecta un crecimiento trimestral del PIB de alrededor del +0,3% t/t en 4T13 (gráfico 1).

Gráfico 1
MICA y PIB Observado (% t/t)



Fuente: Eurostat y BBVA Research

Tabla 1
Eurozona: PIB trimestral: crecimiento (%) y componentes

	4T12	1T13	2T13	3T13	
				Observado	BBVA Research
PIB	-0,5	-0,2	0,3	0,1	0,2
Consumo privado	-0,5	-0,1	0,2	0,1	0,2
Consumo público	0,0	0,3	0,0	0,2	0,0
Inversión	-1,2	-1,9	0,2	0,4	0,2
Inventarios (1)	-0,2	0,1	-0,1	0,3	0,0
Demanda interna (1)	-0,7	-0,3	0,0	0,4	0,1
Exportaciones	-0,5	-1,0	2,1	0,2	1,1
Importaciones	-0,9	-1,2	1,6	1,0	1,0
Exportaciones netas(1)	0,2	0,1	0,3	-0,3	0,1

(1) Contribuciones al crecimiento trimestral del PIB.
Fuentes: Eurostat y BBVA Research

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones 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.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

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.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, 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 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.