

Flash Europa

Madrid,
14 de febrero de 2014
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

Pablo Budde
pablo.budde@bbva.com

Massimo Trento
massimo.trento@bbva.com

La eurozona crece un 0.3% en el cuarto trimestre, como esperábamos

Alemania y Francia sorprenden ligeramente al alza en 4T13

- **Eurozona: El PIB creció un 0,3% t/t (BBVA Research: 0,3% t/t; Consenso: 0,2% t/t)**

El crecimiento está en línea con lo esperado, y se produce tras el 0.3% del segundo trimestre y un 0.1% del tercero, por lo que prosigue la línea de recuperación tras una recesión de seis trimestres centrada en 2012. Alemania (0.4% t/t) sigue liderando el crecimiento, con una ligera sorpresa al alza, aunque Francia también crece algo más de lo previsto y a la misma tasa que España (0.3%), e Italia entra también en zona positiva. Aunque todavía no se conocen los datos desagregados, nuestras estimaciones y la información parcial aparecida hoy apuntan a que las exportaciones habrían vuelto a contribuir positivamente al crecimiento en el último trimestre de 2013. La contribución de la demanda doméstica se podría haber moderado ligeramente, sobre todo por la desaparición del rebote de los inventarios, mientras que el gasto privado habría mostrado cierta fortaleza.

- **Francia creció un 0,3% t/t en 4T13 (BBVA Research y Consenso: 0,2% t/t)**

El crecimiento trimestral tanto de 1T13 como de 3T13 también se ha revisado ligeramente al alza, en 0,1pp hasta 0% t/t, lo que supone que en el conjunto de 2013 el PIB creció un 0,3% tras estancarse en 2012.

El crecimiento del cuarto trimestre estuvo sustentado por la demanda doméstica, especialmente por el consumo privado (0,5% t/t tras 0,1% t/t) y la inversión (0,6% t/t tras -0,3% t/t). Sin embargo los inventarios drenaron 0,3pp al crecimiento, resultando en una contribución de la demanda doméstica de alrededor de 0,2pp. Además, las exportaciones repuntaron (1,2% t/t tras -1,6% t/t), mientras que el crecimiento de las importaciones se desaceleró (0,5% tras 0,8%), resultando de nuevo en una contribución positiva de las exportaciones netas (0,2pp tras -0,7pp).

- **Alemania creció un 0,4% t/t en 4T13 (BBVA Research y Consenso: 0,3% t/t)**

Aunque las cifras por componentes no se han publicado, la nota de prensa de Destatis destaca que la evolución de las exportaciones netas fue el principal determinante del crecimiento en el último trimestre de 2013, mientras que la evolución de los componentes de la demanda doméstica fue más dispar: consumo público estable, el privado desacelerándose algo y mayor crecimiento de la inversión. Como resultado, el crecimiento del PIB en el conjunto de 2013 fue un 0,5% (ajustado de calendario).

- **Italia aumentó un 0,1% t/t en 4T13, en línea con lo esperado**

La estimación preliminar del PIB confirma las previsiones de un ligero aumento del PIB en 4T13 (0,1% t/t) (BBVA Research y Consenso: 0,1% t/t). Incorporando este dato en la serie trimestral, Italia modera su caída del PIB en 2013 (-1,9% a/a en 2013 tras el -2,6% a/a de 2012). Aunque todavía no se conoce el dato desagregado por componentes, prevemos que la demanda interna habría drenado menos crecimiento que en 2012 y que la demanda externa habría continuado apoyando el crecimiento.

- **Portugal: El PIB sorprende al alza con un crecimiento de 0,5% t/t en 4T13 (BBVA Research: 0,2% t/t, Consenso: 0,1% t/t)**

El crecimiento del PIB de Portugal (+0,5% en 4T13) confirma los sesgos al alza. Esta sorpresa se debió principalmente a una fuerte recuperación de la demanda interna, gracias a un buen comportamiento del consumo privado. Por otra parte, el sector externo aumentó su contribución positiva gracias a una aceleración de las exportaciones. El INE portugués también ha revisado ligeramente al alza el crecimiento del trimestre anterior (0,3% t/t en 3T13 desde el 0,2% t/t previo), con lo cual el PIB en 2013 habría moderado su caída (-1,4% a/a en 2013 desde el -3,2% a/a de 2012), prácticamente en línea con nuestras previsiones (BBVA Research -1,5% a/a).

Tabla 1
PIBs de la eurozona

	Observado				Consenso (T4)	BBVA (T4)
	2013	T2	T3	T4		
Eurozona	-0,4%	0,3%	0,1%	0,3%	0,2%	0,3%
Alemania	0,5%	0,7%	0,3%	0,4%	0,3%	0,3%
Francia	0,3%	0,6%	0,0%	0,3%	0,2%	0,2%
Italia	-1,9%	-0,3%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
España	-1,2%	-0,1%	0,1%	0,3%	0,3%	0,3%
Portugal	-1,4%	1,1%	0,3%	0,5%	0,1%	0,2%

Fuente: 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.