Flash Europa

Madrid, 5 de marzo de 2014
Análisis Económico

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

El crecimiento en la eurozona se apoyó en exportaciones e inversión en 4T13

Nuestro modelo MICA-BBVA prevé un crecimiento de 0,4% t/t para 1T14, sesgando al alza nuestro escenario

- **Se confirma que el PIB creció 0.3% t/t en 4T13, apoyado por las exportaciones, que compensaron la inesperada reducción de inventarios**

  La segunda estimación de Eurostat confirma que el PIB de la zona euro creció un 0,3% t/t en 4T13, tras el 0,1% t/t de 3T13. Detrás de este comportamiento, las exportaciones netas han contribuido más de lo esperado sobre el crecimiento trimestral (+0,4pp después de -0,4pp en 3T13; BBVA Research: +0,2pp), debido a la debilidad de las importaciones y al fuerte incremento de las exportaciones. Esta sorpresa al alza se ha visto compensada por una contribución negativa de la demanda interna (-0,1pp después de +0,5pp en 3T13; BBVA Research: +0,1pp), lastrada principalmente por los inventarios (-0.3pp tras +0,3pp), a pesar de la importante mejora de la inversión (1,1% t/t tras 0,6% t/t), mientras que el consumo privado siguió mostrando debilidad (0,1% t/t) y el público disminuyó (-0.2% t/t).

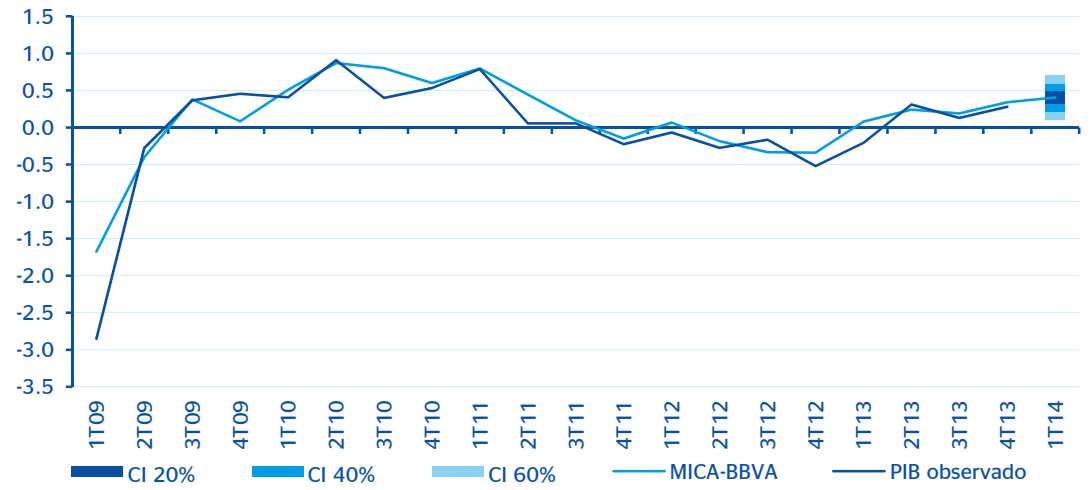
  Aunque la contribución de la demanda interna es negativa, hay señales optimistas, ya que la recuperación de las exportaciones se dejó notar en el repunte de la inversión por tercer trimestre consecutivo, apuntando a que se consolida el patrón clásico de una recuperación.

- **Los PMIs de febrero se revisan al alza y nuestro modelo MICA-BBVA sugiere que la recuperación continúa, incluso ganando algo de tracción**

  Los indicadores de confianza hasta febrero, especialmente los PMIs que han sido revisados al alza (revisión de 0,6 puntos en el PMI compuesto de febrero hasta el 53,3 tras el 52,9 de enero), son consistentes con la recuperación de la eurozona para principios de año (el promedio de los PMIs de enero-febrero, asciende a 53,1, 1,2 puntos por encima de la media de 4T13), que sigue liderada por Alemania. Los datos de actividad publicados hasta ahora se limitan a las ventas minoristas de enero (también publicadas hoy) que han sorprendido al alza, mientras que los principales indicadores de las exportaciones mantienen una perspectiva optimista sobre el protagonismo del sector externo en los próximos meses.

  Nuestro modelo MICA-BBVA, con información limitada a datos de confianza, proyecta un crecimiento trimestral del PIB de alrededor del 0,4% t/t en 1T14 (gráfico 1). Aun así, nos sentimos cómodos con nuestra previsión de crecimiento para el primer trimestre de 0,2%/0,3% t/t, ya que el relativo optimismo de los datos de confianza se tiene que ver reflejado todavía en los de actividad, que aún no han despegado claramente.

Gráfico 1
Eurozona: MICA-BBVA y PIB observado (% t/t)



Fuentes: Eurostat y BBVA Research

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

				4T13	
	1T13	**2T13**	**3T13**	**Observado**	**BBVA Research**
PIB	**-0,2**	**0,3**	**0,1**	**0,3**	**0,3**
Consumo privado	-0,1	0,2	0,1	0,1	0,2
Consumo público	0,3	0,0	0,4	-0,2	0,1
Inversión	-1,7	0,2	0,6	1,1	0,3
Inventarios (1)	0,0	-0,2	0,3	-0,3	0,0
Demanda doméstica (1)	**-0,2**	**-0,1**	**0,5**	**-0,1**	**0,1**
Exportaciones	-0,9	2,3	0,0	1,2	1,1
Importaciones	-1,1	1,7	1,0	0,4	0,8
Exportaciones netas (1)	**0,0**	**0,4**	**-0,4**	**0,4**	**0,2**

(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.