

# Flash Europa

Madrid,  
14 de noviembre 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

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

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

Massimo Trento  
massimo.trento@bbva.com

## El crecimiento en la zona euro se desaceleró en 3T13

Sobre todo en los países del norte de Europa, mientras que la actividad sigue mostrando signos de recuperación en la periferia

- **Eurozona: el crecimiento de la economía se desaceleró 3T13 en 0,2pp hasta el 0,1% t/t**

La estimación preliminar del PIB para la eurozona muestra que el crecimiento trimestral del PIB del conjunto de la zona euro se moderó en 0,2pp. hasta el +0,1% t/t en el tercer trimestre, algo más de lo esperado (BBVA Research: +0,2%; Consenso: +0,1%) debido a una evolución un poco peor de lo estimado para los países del centro de Europa. Aunque todavía no se conocen la descomposición del crecimiento, nuestras previsiones junto con los avances nacionales, apuntan a que la demanda doméstica podría haber continuado relativamente resistente, pudiendo ser la principal razón de esta desaceleración una menor contribución de las exportaciones netas.

- **Alemania: el crecimiento se moderó en 3T13, en línea con lo esperado tras la desaparición de los efectos temporales de los trimestres anteriores**

El PIB aumentó en 3T13 un +0,3% t/t, en línea con lo esperado (BBVA Research: +0,4% t/t; Consenso: +0,3% t/t), pero desacelerándose desde el +0,7% en 2T13. Aunque todavía no se conoce el desglose del crecimiento, la nota de prensa apunta a que la demanda interna habría contribuido positivamente gracias a la mejora tanto del consumo privado como del público y de la inversión. Las exportaciones netas, sin embargo, habrían contribuido negativamente debido al aumento de las importaciones y la debilidad de las exportaciones.

- **Francia: el PIB se contrajo ligeramente en 3T13, frente a nuestras previsiones de estabilización**

El PIB se redujo un -0,1% t/t en 3T13, (BBVA Research: +0,1% t/t; Consenso: 0,0% t/t), tras el rebote observado en 2T13 (+0,5% t/t). La desaceleración del consumo privado y la caída de la inversión resultaron en una contribución nula de la demanda doméstica, después del +0,4pp. observado en 2T13. No obstante, lo anterior se compensó en parte con una fuerte contribución de los inventarios (+0,5pp. tras +0,1pp. en 2T13). Finalmente, la fuerte caída de las exportaciones, junto con la estabilización de las importaciones determina la contribución negativa de la demanda externa (-0,7pp. tras la contribución neutra en 2T13).

- **Italia: la recesión continuó moderándose, tal y como se esperaba**

La estimación preliminar del PIB confirma las previsiones de una ligera caída de -0,1% t/t en 3T13 (BBVA Research & Consenso: -0,1% t/t), si bien moderándose significativamente respecto a los trimestres anteriores (-0,3% t/t en 2T13 y -0,6% t/t en 1T13).

- **Portugal: el PIB creció un +0,2% t/t, como se esperaba**

El PIB de Portugal aumentó un +0,2% en 3T13, en línea con lo esperado (BBVA Research: +0,2% t/t; Consenso: +0,3% t/t), tras el fuerte rebote de 2T13 (+1,1% t/t). Este crecimiento moderado continuaría fundamentalmente por las exportaciones netas, si bien es cierto que también podría estar reflejando una moderación en la contracción de la demanda doméstica.

Tabla 1  
**PIBs de la eurozona**

	Observado			BBVA
	Q1	Q2	Q3	
<b>Eurozona</b>	-0,2%	0,3%	0,1%	0,2%
<b>Alemania</b>	0,0%	0,7%	0,3%	0,4%
<b>Francia</b>	-0,1%	0,5%	-0,1%	0,1%
<b>Italia</b>	-0,6%	-0,3%	-0,1%	-0,1%
<b>España</b>	-0,4%	-0,1%	0,1%	0,1%
<b>Portugal</b>	-0,4%	1,1%	0,2%	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.