

## Eurozona | Se mantiene el crecimiento del PIB en 4T15 en el 0,3% t/t

Agustín García / Miguel Jiménez / Massimo Trento

**Eurozona: El PIB creció un 0,3% t/t en 4T15 (BBVA Research: 0,4% t/t; Consenso: 0,3% t/t).**

La estimación preliminar del PIB muestra que el crecimiento trimestral del conjunto de la zona euro se mantuvo estable respecto al trimestre anterior y algo más moderado de lo que esperábamos. Aunque todavía no se han publicado los datos desagregados, nuestras estimaciones y los datos conocidos apuntan a que el crecimiento habría encontrado soporte en la demanda interna, con cierta mejora de la inversión, mientras que el sector exterior habría actuado de freno a la recuperación. Con el dato del cuarto trimestre, se confirma nuestra previsión de que el crecimiento del PIB en el conjunto de la zona euro 2015 fue de 1,5%.

Aunque los datos disponibles para el primer trimestre de 2016 se limitan básicamente a datos de confianzas en enero, nuestro modelo de corto plazo MICA-BBVA, incorporando también el avance del PIB recién conocido y de la producción industrial de diciembre, estima ahora un crecimiento para primer trimestre de este año de alrededor del 0,4% t/t (frente al 0,5% anterior). Para más información, ver [Situación Europa. Primer trimestre 2016](#).

**Alemania: continúa el crecimiento moderado en 4T15 (0,3% t/t; BBVA Research: 0,4% t/t; Consenso: 0,3% t/t).**

Aunque no se conoce la desagregación del crecimiento, la nota de prensa anticipa que la evolución de los componentes de la demanda doméstica sería el principal determinante del crecimiento en 4T15. En concreto, el consumo público aumenta significativamente y la inversión se recupera, especialmente en el sector construcción. Por el contrario, las exportaciones caen más que las importaciones, resultando en contribución negativa del sector exterior. De confirmarse la estimación provisional, este último dato supondría que en el conjunto de 2015 el PIB creció un 1,4%.

**Italia: la recuperación pierde fuelle a finales de año (0,1% t/t; BBVA Research: 0,3% t/t; Consenso 0,3% t/t).**

La estimación preliminar señala que el PIB creció de forma marginal en 4T15 (0,1% t/t). Incorporando este dato, Italia registra un crecimiento anual del PIB modesto de 0,6% en 2015 tras el -0,4% de 2014. Aunque todavía no se conoce el dato desagregado por componentes, la nota publicada señala que detrás de esta evolución en 4T15 estuvo una contribución negativa de la demanda doméstica, lastrada por el mal desempeño del sector manufacturero, mientras que la demanda externa fue el principal soporte del crecimiento.

**Portugal: El PIB sorprende a la baja con un crecimiento de 0,2% t/t (BBVA Research: 0,4% t/t; Consenso: 0,4% t/t).**

El ligero crecimiento del PIB de Portugal se debe principalmente a la recuperación de la demanda externa neta, resultado de un fuerte aumento de las exportaciones de bienes y servicios. Por otro lado, según la nota de prensa, la caída de la inversión ha lastrado la demanda doméstica. Con este dato, se confirma nuestra previsión de crecimiento del 1,5% en el conjunto de 2015 (0,9% en 2014).

Tabla 1

## PIBs de la eurozona

	Observado				BBVA (4T15)
	2014	2T15	3T15	4T15	
Eurozona	0,9%	0,4%	0,3%	0,3%	0,4%
Alemania	1,6%	0,4%	0,3%	0,3%	0,4%
Francia	0,2%	0,0%	0,3%	0,2%	0,3%
Italia	-0,4%	0,3%	0,2%	0,1%	0,3%
España	1,4%	1,0%	0,9%	0,8%	0,8%
Portugal	0,9%	0,5%	0,0%	0,2%	0,4%
Austria	0,5%	0,3%	0,0%	0,0%	
Bélgica	1,3%	0,5%	0,2%	0,3%	
Holanda	1,0%	0,1%	0,1%	0,3%	
Finlandia	-0,4%	0,4%	-0,6%	-0,1%	

Fuente: Eurostat y BBVA Research

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.