

Eurozona | El PIB sorprende al alza en 1T16, con papel clave de factores temporales

Agustín García / Miguel Jiménez / Eduardo Gutiérrez

Eurozona: el crecimiento se acelera hasta el 0,6% t/t en 1T16 tras el 0,3% t/t del trimestre previo, aunque parte del rebote podría estar explicado por factores transitorios

El crecimiento del PIB en el conjunto de la zona euro se aceleró hasta el 0,6% t/t, algo más de lo previsto (BBVA Research y Consenso: 0,4% t/t), tras haber crecido un 0,3% en 4T15. Aunque no se conoce aún la desagregación del PIB por componentes, los datos disponibles hasta el momento apuntan a que la mejora se apoya en la demanda interna, mientras que las exportaciones netas habrían frenado de nuevo el crecimiento. Parte de esta aceleración podría deberse a factores temporales (semana santa temprana este año, rebote del consumo en Francia tras los atentados de noviembre), si bien la noticia positiva sería la recuperación gradual de la inversión.

Todavía no se han publicado los datos para todos los países, pero incluso teniendo en cuenta la sorpresa positiva en Francia, la aceleración en el conjunto de la zona euro apunta a un buen desempeño de la economía alemana en el primer trimestre (BBVA Research: 0,6% t/t).

Aunque los datos disponibles para el segundo trimestre de 2016 se limitan básicamente a los datos de confianzas de abril, nuestro modelo de corto plazo MICA-BBVA, incorporando también el avance del PIB recién conocido, estima ahora un crecimiento para 2T16 de alrededor del 0,3%-0,4% t/t. No obstante, tras la volatilidad observada en los últimos trimestres por factores transitorios, la incertidumbre sobre la previsión es elevada, a lo que se añade el hecho de que el flash publicado hoy aparece quince días antes de lo que era habitual e incorpora por tanto menos información, por lo que puede estar sometido a cambios en la segunda revisión. Con todo, seguimos esperando un crecimiento algo mayor de lo que espera el consenso para el conjunto de la zona euro en 2016, del 1,6%.

El PIB de Francia aumenta un 0,5% t/t en 1T16, algo más de lo esperado, apoyado en el rebote del consumo privado

El crecimiento del PIB se acelera hasta el 0,5% t/t a principios de año (BBVA Research y Consenso: 0,4% t/t) desde el 0,3% registrado en 4T15, empujado por un fuerte crecimiento del consumo privado del 1,2% t/t, tras caer un -0,1% t/t en 4T15. Aunque se anticipaba un rebote tras los atentados terroristas de finales del pasado año, este dato ha sorprendido al alza. La inversión también creció algo más que en el trimestre anterior (0,9% t/t tras 0,7% t/t) y el consumo publicó avanzó un 0,4% t/t. Así, la demanda doméstica contribuyó con 0,9pp al crecimiento (frente al 0,2pp en 4T15), sin tener en cuenta los inventarios que restaron -0,2pp al crecimiento trimestral del PIB. Las exportaciones netas también drenaron otros -0,2pp (-0,4pp en 4T15) debido a una ligera caída de las exportaciones (-0,2% t/t desde 1% t/t), mientras las importaciones crecieron a un ritmo más moderado (0,5% t/t tras 2,1% t/t).

En resumen, el dato es algo mejor de lo esperado, pero debido también a factores transitorios, por lo que probablemente haya cierta corrección en el segundo trimestre, en línea con nuestro escenario. La noticia más positiva es la gradual mejora de la inversión. Más allá de la volatilidad de estos datos (y de los observados durante la primera mitad del pasado año), la economía francesa parece estar creciendo a un ritmo moderado de alrededor del 0,3%-0,4% desde mediados de 2014.

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.