

## Eurozona | El PIB continúa acelerándose paulatinamente

Miguel Jimenez González-Anleo / Agustín García Serrador / Diego Torres Torres / Massimo Trento / Miguel Abellán Ossenbach

### **Eurozona: El PIB crece un 0,4% t/t en 1T15 (BBVA Research: 0,5% t/t; Consenso: 0,4% t/t).**

La estimación preliminar del PIB muestra que el crecimiento trimestral del conjunto de la zona euro se ha acelerado en línea con lo esperado. Esto se explica, fundamentalmente, por el mejor desempeño de lo previsto en Francia, que compensa una moderación en Alemania mayor de lo esperado. Aunque todavía no se conocen los datos desagregados, nuestras estimaciones y los datos conocidos apuntan a que el crecimiento trimestral habría encontrado su soporte en la demanda doméstica privada, mientras que las exportaciones netas habrían registrado una contribución nula o ligeramente negativa al crecimiento. La sorpresa negativa en Alemania (y en otros países menores con vocación exportadora) va en línea con un posible debilitamiento de la demanda externa.

Aunque los datos disponibles para el segundo trimestre de 2015 se limitan básicamente a datos de confianzas en abril, nuestro modelo de corto plazo MICA-BBVA, incorporando también el avance del PIB conocido hoy, apunta a un ritmo de expansión estable en 2T15, en línea con nuestro escenario de un crecimiento de 1,6% en 2015.

### **Alemania: Sorprende negativamente el crecimiento del PIB, con un 0,3% t/t (BBVA Research: 0,6% t/t; Consenso: 0,5% 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 fue el principal determinante del crecimiento en 1T15. En concreto, habrían aumentado el consumo tanto privado como público y la inversión en maquinaria y equipo se habría incrementado significativamente. Las exportaciones netas, sin embargo, habrían contribuido negativamente al crecimiento trimestral, puesto que el ligero aumento de las ventas al exterior no compensaría un aumento más relevante de las importaciones.

### **Francia: Se acelera el crecimiento en 1T15 (0,6% t/t), más de lo que esperábamos (BBVA Research: 0,3% t/t; Consenso: 0,4% t/t).**

Para Francia sí disponemos de una primera estimación por componentes de demanda. En el primer trimestre se observa un notable aumento del consumo privado (0,8% tras 0,1% t/t), mientras que la inversión sigue contrayéndose, aunque a un menor ritmo (-0,2% tras -0,4% t/t). Las exportaciones mejoran menos que en 4T14 (0,9% tras 2,5% t/t), frente a una aceleración de las importaciones (2,3% tras 1,5% t/t), resultando en una aportación negativa de la demanda externa neta (-0,5pp tras +0,2pp). Por otro lado, los inventarios contribuyen con 0,5pp, tras drenar crecimiento en 4T14 (-0,3pp).

### **Italia: El PIB vuelve a crecer en 1T15 (0,3% t/t; BBVA Research: 0,3% t/t; Consenso 0,2% t/t).**

La estimación preliminar señala que el PIB aumentó en 1T15, en línea con nuestras previsiones. Aunque todavía no se conoce el dato desagregado por componentes, detrás de esta evolución en el primer trimestre estuvo una contribución negativa de las exportaciones netas (tras ser el soporte del crecimiento en 4T14) que fue más que compensada por la mejora de la demanda interna, impulsada por el desempeño positivo del sector manufacturero.

### Portugal: El PIB sorprende con un crecimiento menor de lo esperado (0,4% t/t, BBVA Research: 1% t/t; Consenso 0,5% t/t).

El PIB de Portugal registra un crecimiento de 0,4% t/t en 1T15, al igual que en 4T14 (tras la revisión a la baja de 0,1pp). Según la nota de prensa, esto se debe principalmente al aumento de la demanda interna, aunque consumo privado e inversión habrían crecido por debajo de lo previsto. Además, los inventarios habrían tenido una notable contribución negativa, junto con una aportación prácticamente nula de las exportaciones netas.

Tabla 1

#### PIBs de la eurozona

	Observado				BBVA (1T15)
	2014	3T14	4T14	1T15	
Eurozona	0,9%	0,2%	0,3%	0,4%	0,5%
Alemania	1,6%	0,1%	0,7%	0,3%	0,6%
Francia	0,4%	0,2%	0,0%	0,6%	0,3%
Italia	-0,4%	-0,1%	0,0%	0,3%	0,3%
España	1,4%	0,5%	0,7%	0,9%	0,9%
Portugal	0,9%	0,2%	0,4%	0,4%	1,0%
Austria	0,4%	0,0%	0,0%	0,1%	
Bélgica	1,1%	0,3%	0,2%	0,3%	
Holanda	0,9%	0,3%	0,8%	0,4%	
Finlandia	-0,1%	0,1%	-0,2%	-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.