

Flash Europa

Madrid, 24 de enero de 2013
Análisis Económico

Europa

Miguel Jiménez
Economista Jefe
mjimenezg@bbva.com

Agustín García Serrador
Economista Senior
agustin.garcia@bbva.com

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

Sonia López Senra
Economista
sonia.lopez.senra@bbva.com

Continúa la mejora de los PMI en la eurozona

Alemania lidera la salida y está ya en zona en crecimiento

- **Los PMIs para el conjunto de la zona euro suben por tercer mes consecutivo, aunque continúan en la zona de recesión**

El PMI alcanza su máximo en los últimos diez meses (48,2 en enero, un punto más que en diciembre) (BBVA Research: 47,9; Consenso: 47,5), sugiriendo que la recesión de la economía europea se está atenuando. Tanto el PMI del sector manufacturero (47,5; +1,4 puntos más que diciembre) como el de servicios (48,3; +0,5p.) muestran signos de mejora desde octubre, aunque ambos continúan en zona de recesión. El declive del empleo no cesa, pero la caída de los nuevos pedidos se ralentiza y las expectativas comerciales se recuperan.

Estas noticias refuerzan el optimismo que reflejaba ayer el dato avanzado del indicador de confianza del consumidor, que, aunque revelaba la debilidad del consumo privado, también sorprendía al alza, mejorando 2,4 puntos con respecto a diciembre y alcanzando los -23,9 puntos. A pesar de las divergencias entre países, los datos están en línea con nuestras previsiones de salida de la recesión ya en la primera mitad del año. En particular, nuestro modelo MICA-BBVA estima un ligero crecimiento ya en el primer trimestre de 2013 (alrededor del 0,1% t/t). En este sentido, parecen confirmar que las previsiones del BCE y las publicadas ayer por el FMI para 2013 (-0,3% y -0,2%, respectivamente, frente al +0,3% de BBVA Research) son demasiado pesimistas.

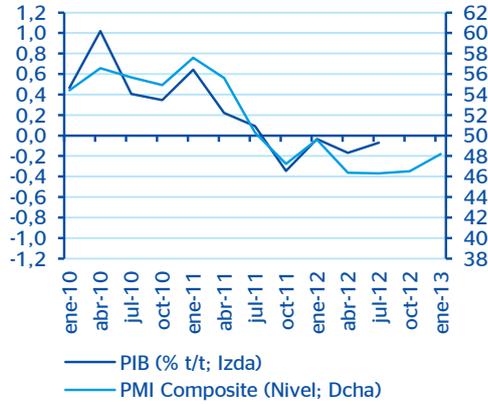
- **Los PMIs de Alemania sorprenden al alza, especialmente en el sector servicios**

Los PMIs repiten la sorpresa positiva del indicador ZEW de Sentimiento Económico del pasado martes, alcanzando su máximo en los últimos meses. Los servicios continúan creciendo y aumentan 3,3 puntos hasta 55,3 (BBVA Research: 52,1; Consenso: 51,7), lo que sugiere cierta robustez de la demanda doméstica. Esto podría ser un indicio de una recuperación más equilibrada y no depender sólo del sector exterior. El PMI de manufacturas de enero sube 2,8 puntos hasta 48,8 (BBVA Research: 46,8; Consenso: 47,0).

- **El declive de la actividad en Francia se intensifica, contrastado con la estabilización anticipada**

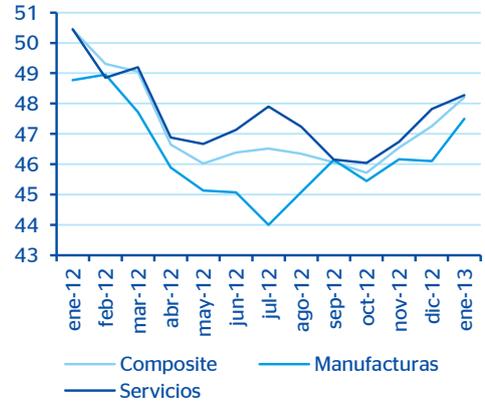
Los PMIs de enero en la Eurozona ponen de manifiesto una creciente divergencia entre Francia y Alemania. A diferencia de lo que ocurre en Alemania, Francia experimenta la desaceleración más intensa desde principios de 2009. Así, el indicador de manufacturas cae de 44,6 en diciembre a 42,9 en enero (BBVA Research y Consenso: 44,8). También en el sector servicios se agudiza el deterioro y cae 1,6 puntos (BBVA Research y Consenso: 45,4).

Gráfico 1
UEM: PMI y crecimiento trimestral del PIB



Fuente: Eurostat, Markit Economics y BBVA Research

Gráfico 2
UEM: PMI y componentes



Fuente: Markit Economics

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

"BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: [www.bbva.com / Gobierno Corporativo](http://www.bbva.com/GobiernoCorporativo)".

BBVA es un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.