

Flash Europa

Madrid, 30 de enero de 2013
Análisis Económico

Unidad de Europa

Miguel Jiménez
Economista Jefe
mjimenezg@bbva.com

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

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

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

El sentimiento económico mejora en la Eurozona

Francia e Italia no siguen a Alemania en el camino de la recuperación en enero

- **Las expectativas económicas mejoran en general en todos los sectores**

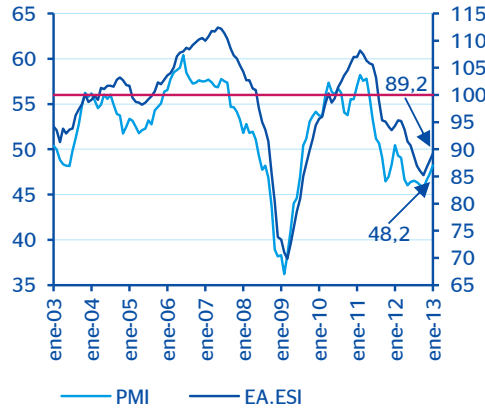
El Indicador de Sentimiento Económico que ha publicado hoy la Comisión Europea confirma que la confianza en la Eurozona está aumentando desde octubre, tal y como ya avanzaron los indicadores PMI publicados el 24 de enero. El ISE sube 1,4 puntos hasta un nivel de 89,2, en línea con lo esperado¹, aunque aún se encuentra a un nivel bajo con respecto a su media histórica de 100. Con los datos de hoy, las previsiones de crecimiento del PIB para T4 2012 se mantienen sin cambios, y nuestro modelo MICA-BBVA apunta a una caída del PIB de entre -0,2% y -0,3% en T4 2012 y a un ligero crecimiento de casi +0.2% en T1 2013. A pesar de ello, creemos que el dato del PIB para T4 será algo más negativo, dado que los indicadores de actividad han sido este trimestre claramente más negativos que los de confianza.

Se han registrado mejoras en el sector de la construcción, en los servicios y en la confianza del consumidor, mientras que la industria y las ventas minoristas se mantuvieron más o menos estables. La confianza industrial permanece casi estable (sólo aumenta +0,3 puntos) debido a que la mejora de las expectativas de producción es contrarrestada en gran parte por la caída de los pedidos—especialmente los de exportación. También en el sector servicios aumentan las expectativas de demanda, mientras que la situación actual se percibe de forma más negativa; pero en este caso el efecto final es una subida de la confianza en el sector de un punto. La publicación del Indicador de Sentimiento Económico coincide con la encuesta trimestral de manufacturas, que refleja una notable mejora de las perspectivas de exportación de los empresarios.

También la confianza del consumidor aumenta en enero (+2.4), gracias a que la percepción de la situación económica, tanto futura como actual, es menos pesimista que en diciembre.

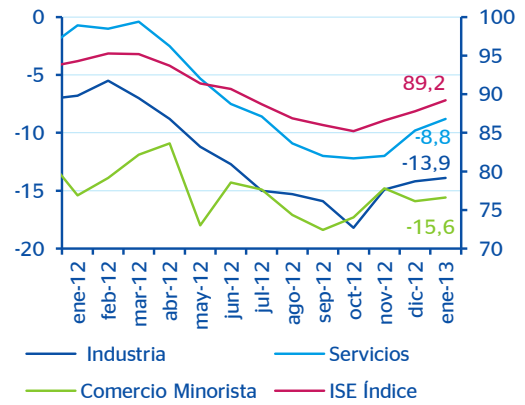
1: Un cambio en la metodología ha supuesto la revisión de la serie (en general, al alza), por lo que nuestras previsiones y el Consenso no son perfectamente comparables con los datos publicados hoy.

Gráfico 1
EA: PMI y ESI remontan tras la caída de octubre



Fuente: Comisión Europea y Markit

Gráfico 2
EA: el pesimismo remite en todos los sectores



Fuente: Comisión Europea

- **Alemania lidera la mejora de la confianza en la Eurozona**

Alemania registra una de las mayores subidas de confianza de Europa (+2.5), común a todos los sectores, y continuando la línea de mejora mostrada desde octubre. La industria alemana gana 2,5 puntos gracias al aumento de +4.4 puntos de las expectativas de producción. Los pedidos de exportación disminuyeron ligeramente en enero, pero los pedidos totales aumentaron. La confianza en el sector de la construcción se recupera considerablemente. Los consumidores alemanes, por su parte, también se sienten más optimistas.

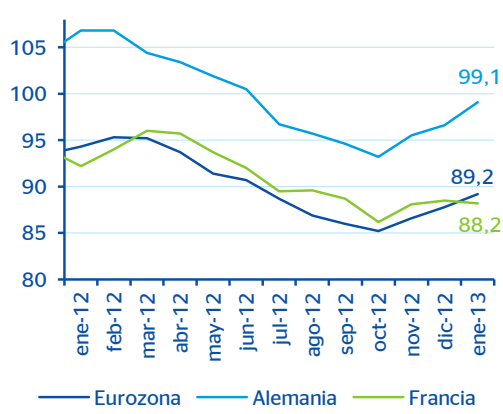
- **El pesimismo en Francia continúa**

La confianza económica en Francia se estanca. El ISE cae de nuevo en Francia (-0.3) tras las leves subidas de noviembre y diciembre que siguieron al mal dato de octubre. El indicador empeora en todos los sectores, pero de forma muy tenue, por lo que el clima económico general es que el pesimismo no remite.

- **La confianza aumenta ligeramente en España y Reino Unido, mientras que se estabiliza en Italia y disminuye en Portugal**

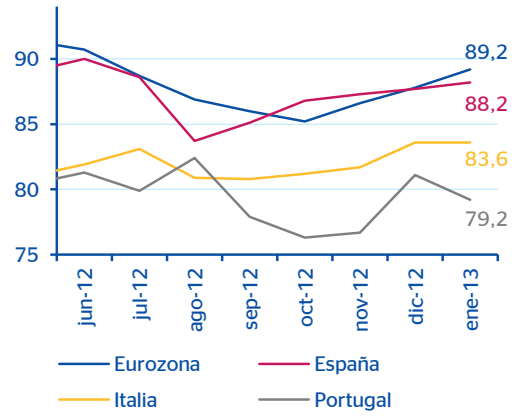
En España, el indicador aumenta +0.5 gracias sobre todo a la mejora de la confianza del consumidor y del sector de la construcción, aunque también en los servicios se registran avances. Sin embargo, la industria y el comercio minoran este aumento del indicador. En Reino Unido (+0.5), la importante subida de los servicios y la mejora en otros sectores se ve contrarrestada por la fuerte caída de la industria. En Italia, el indicador no varía con respecto a diciembre, con un comportamiento estable en todos los sectores. Portugal (-1.9) no sigue el camino marcado por Alemania y el pesimismo se agudiza en la mayor parte de los sectores.

Gráfico 3
Francia
no sigue la tendencia de Alemania en enero



Fuente: Comisión Europea

Gráfico 4
Comportamiento divergente en los periféricos



Fuente: Comisión Europea

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.