

Flash Europa

Eurozona

Madrid, 12 de junio de 2012
Análisis Económico

Unidad de Europa

Miguel Jiménez González-Anleo
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

La producción industrial en la Eurozona mejora en abril

Los datos apuntan a que la actividad se reactiva ya en el segundo trimestre del año

- **La producción industrial aumenta en abril más de lo previsto, lo que apunta a un crecimiento positivo del PIB ya en el segundo trimestre**

El Índice de Producción Industrial (IPI) sorprende al alza en la zona euro al aumentar un 0,4% m/m (siempre en cifras desestacionalizadas) en abril (BBVA y Consenso: -0,2%), si bien se esperaba un sesgo al alza por el fuerte crecimiento de la producción industrial registrado en Alemania, dato que se publicó la semana pasada y que también sorprendió positivamente. Abril es el tercer mes consecutivo de aumento de la producción industrial. Tras la subida del primer trimestre de un 0,2% respecto a 4T12, el dato de abril supone un incremento del 1,0% con respecto al primer trimestre del año, lo que apunta a la recuperación de la actividad en el segundo trimestre. Teniendo en cuenta los datos publicados hoy, nuestro modelo MICA-BBVA estima un crecimiento del PIB de 0,2% t/t en 2T13 sobre 1T13, mientras nuestro escenario previo contempla un crecimiento de 0,1% t/t.

Por componentes, el considerable aumento de la producción de bienes de capital (2,7% m/m) por tercer mes consecutivo apunta a la reactivación progresiva de la inversión, ligada a las exportaciones. Los bienes intermedios se han mantenido estables en lo que va de año, mientras que los bienes de consumo duradero caen fuertemente en abril tras haber aumentado en 1T. La producción de bienes de consumo no duradero se recupera en abril un 0,7% m/m, tras haberse reducido en 1T.

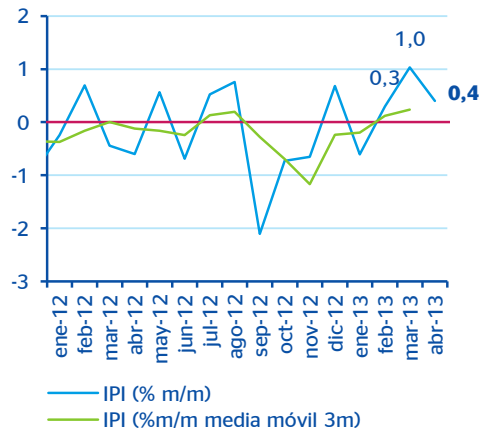
- **Las industrias alemana y francesa vuelven a mostrar su fortaleza...**

La producción industrial muestra un comportamiento divergente en abril entre los diferentes países de la Eurozona: mientras que en Alemania y Francia mejora, en los periféricos se deteriora. Así, la producción industrial de Alemania continua mejorando en abril (1,2% m/m, por encima de lo esperado), tras haber registrado en el primer trimestre un aumento de 0.3% t/t. En Francia, el IPI también aumentó fuertemente en abril (+2,3% m/m), tras haberse mantenido en 1T prácticamente estable con respecto a 4T12. En Holanda, sin embargo, la producción industrial se desploma en abril (-4,3% m/m), aunque el dato sigue a fuertes aumentos en febrero y marzo; así, el nivel de abril se encuentra sólo un -1,7% por debajo del nivel medio del primer trimestre.

• ... mientras los periféricos continúan mostrando signos de debilidad

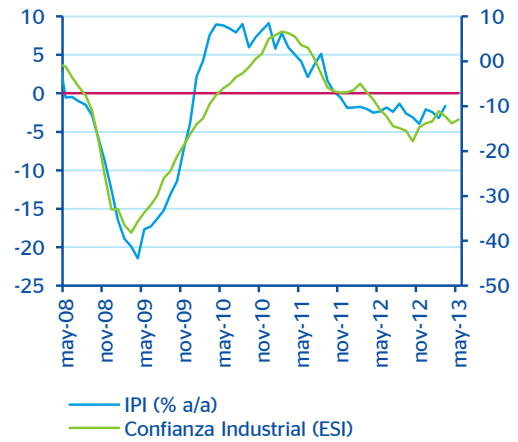
En cuanto a los periféricos, no registraron tasas positivas de crecimiento en la producción industrial en abril. En Italia, el dato cayó un -0,3% m/m, en línea con lo esperado, moderándose tras las fuertes caídas de febrero y marzo (-0,9% en ambos meses). La tendencia, por tanto, continúa siendo negativa. En España, la producción industrial cayó un -0,9% m/m tras haber disminuido en 1T un -0,3% t/t. Por último, en Portugal el IPI mostró un comportamiento fuertemente negativo en abril (-3,6%), lo que puede deberse a una corrección tres fuertes aumentos en los tres meses precedentes.

Gráfico 1
IPI en la Eurozona



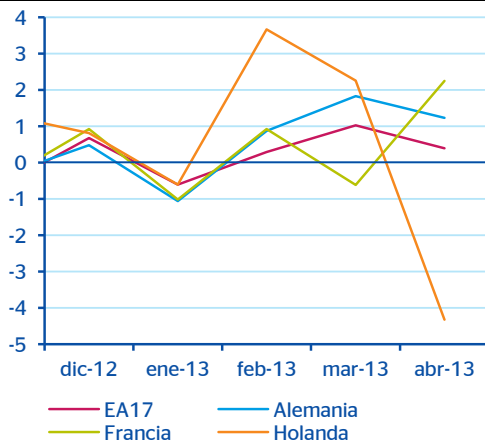
Fuente: Eurostat

Gráfico 2
IPI vs. Confianza en la industria



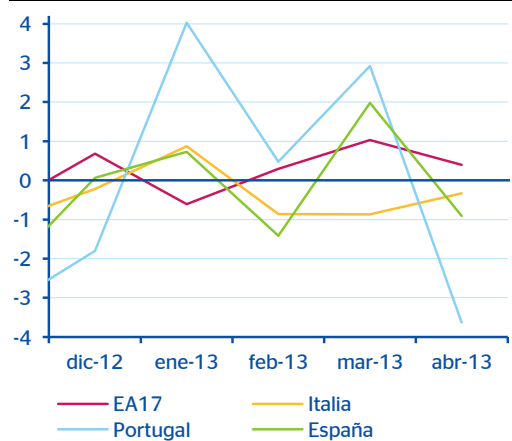
Fuente: Comisión Europea y Eurostat

Gráfico 3
IPI en los países centrales (% m/m)



Fuente: Eurostat

Gráfico 4
IPI en los periféricos (% m/m)



Fuente: Eurostat

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.