

Flash Europa

Madrid, 24 de julio de 2013
Análisis Económico

Unidad de Europa
Miguel Jiménez González-Anleo
Economista Jefe
mjimenezg@bbva.com

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

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

Francisco J. Ortega Castaño
Franciscojose.ortega.castano@bbva.com

La sorpresa positiva de los PMIs en Julio avanzan la recuperación en la zona euro

- **Crecimiento de la confianza generalizado en toda la región a comienzos de 3T13**

Los PMIs en Julio sorprendieron al alza, mostrando un panorama alentador a principios de 3T13, mostrando la mejora tanto del sector manufacturero como el del sector servicios. Pero aún más importante es que el aumento de la confianza no está limitado a los países centrales, sino que también fue generalizado a los países de la periferia. Con todo, estos datos están en línea con nuestro escenario que contempla un leve crecimiento trimestral del PIB ya en 2T13 para ganar un poco de impulso en la segunda mitad del año. Sin embargo, estas previsiones de crecimiento no son suficientes para compensar la fuerte caída de lo observado a finales de 2012 y en 1T13, por lo que continuamos esperando una contracción del PIB para el conjunto de 2013 a un ritmo similar a la registrada en 2012.

- **Euro zona: la confianza mejora más de lo esperado a principios del 3T13, continuando la tendencia positiva registrada en los meses precedentes**

La estimación Flash del indicador PMI Compuesto en la zona euro aumentó en 1,7 puntos hasta los 50,4 (Consenso: 49,9; BBVA Research: 49,4), impulsado por una mejora en todos los sectores. El Flash PMI para manufacturas aumentó en 1,3 puntos hasta los 50,1 (Consenso: 49; BBVA Research: 49,1), apoyado por la mejora en los nuevos pedidos. En particular, el ligero aumento de los pedidos procedentes del exterior disipa algunas dudas sobre la sostenibilidad del apoyo de la demanda global en la recuperación. El Flash PMI Servicios mejora en 1,3 hasta los 49,6 puntos (Consenso: 48,6; BBVA Research: 49,4), pero todavía reflejando la debilidad de la demanda doméstica. No obstante, se continuarán observando claras diferencias entre los países, con la demanda doméstica ganando impulso en las economías de centro Europa, mientras que los importantes ajustes en marcha en los países de la periferia continúan pasando factura al gasto del sector privado.

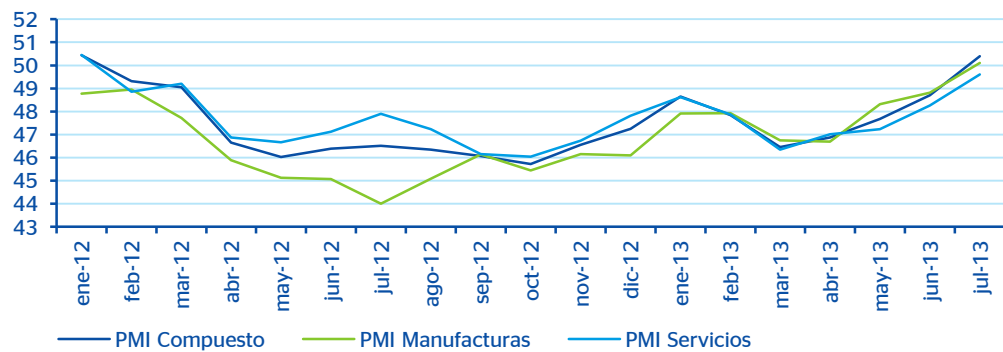
- Alemania: La confianza gana impulso tras la caída del anterior trimestre, apoyado por la boyante demanda doméstica**

La estimación Flash para el indicador PMI Compuesto de Alemania registró un fuerte aumento de 2,4 puntos hasta los 52,8 puntos. Lo mismo se aplica tanto para el Flash del PMI Manufacturas que se incrementa en 1,7 puntos hasta los 50,3 (Consenso: 49,1; BBVA Research: 49) como para el Flash del PMI Servicios que sube 2,1 puntos hasta los 52,5 (Consenso: 50,8; BBVA Research: 50,8), Estos datos sorprenden al alza. Este es el tercer mes consecutivo de crecimiento lo que ha permitido cruzar ligeramente el umbral de 50 puntos para el PMI Manufacturas y permanecer estable por encima de éste para el PMI Compuesto y para el PMI servicios. En conjunto, estos datos sugieren que es probable que la economía alemana crezca a un ritmo relativamente sólido durante la segunda mitad del año, tras el rebote esperado en 2T13 debido a la desaparición de ciertos factores transitorios en 1T13.

- Francia: Los PMI de Servicios, Manufacturas y Compuesto mejoran en Julio cercanos ya del umbral de los 50 puntos**

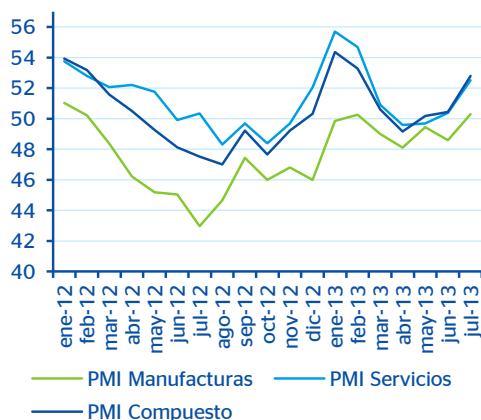
La estimación Flash para el indicador PMI Compuesto de Francia registra un incremento de 1,4 puntos hasta los 48,4 en Julio. Lo mismo ocurre tanto para el Flash PMI Manufacturas que se ha incrementado en 1,4 puntos hasta los 49,8 (Consenso: 48,8; BBVA Research: 49) como para el Flash PMI Servicios el cual sube en 1,1 puntos hasta los 48,3 (Consenso: 47,5; BBVA Research: 47,6). Este es el cuarto mes consecutivo de crecimiento lo que ha permitido situarse bordeando los 50 puntos y alcanzar los niveles de finales de 2011. Estos datos muestran la creciente confianza de los agentes económicos y adelantan una mejora de ambos sectores -industria y servicios- en línea con nuestras previsiones que contemplan una recuperación económica para la segunda mitad del año.

Gráfico 1
PMIs zona euro



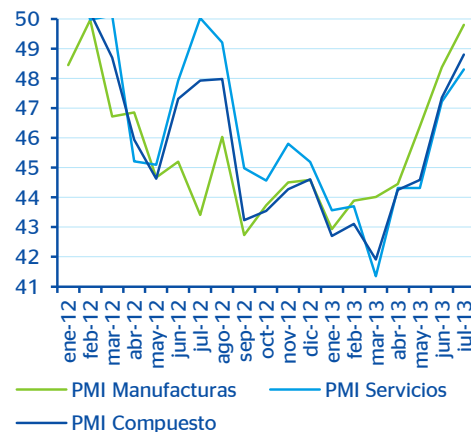
Fuente: Markit Economics

Gráfico 2
PMIs Alemania



Fuente: Markit Economics

Gráfico 3
PMIs Francia



Fuente: Markit Economics

Tabla 1
PMIs en la zona euro, Alemania y Francia

CC	Indicador	Junio	Julio	BBVA	Cons.
Zona euro	PMI Compuesto	48,71	50,40	49,10	49,00
	PMI Manufacturas	48,82	50,10	49,40	48,60
	PMI Servicios	48,26	49,60	49,40	49,40
Alemania	PMI Compuesto	50,43	52,80	-	-
	PMI Manufacturas	48,60	50,30	49,00	49,10
	PMI Servicios	50,37	52,50	50,80	50,80
Francia	PMI Compuesto	47,36	48,80	-	-
	PMI Manufacturas	48,37	49,80	49,00	48,80
	PMI Servicios	47,22	48,30	47,60	47,50

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.