

# Flash Europa

Madrid,  
21 de noviembre 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

Francisco José Ortega Castaño  
franciscojose.ortega.castano@bbva.com

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

Massimo Trento  
massimo.trento@bbva.com

## Nuevo deterioro de los PMIs en noviembre

### Confirma la lentitud de la recuperación en el conjunto de la zona euro, que continúa liderada sólo por la solidez de Alemania

- **Zona euro: la ligera caída en noviembre respondió al empeoramiento de la confianza en la recuperación del sector servicios, lo que apunta a la debilidad de la demanda doméstica**

La estimación preliminar del PMI compuesto cayó en noviembre -0,4 puntos hasta los 51,5, frente las expectativas de estabilización (BBVA Research: 52,2; Consenso: 52,0), si bien el nivel se mantiene por encima del umbral del 50. Este empeoramiento se debió a la caída en la confianza en el sector servicios (50,9 desde 51,6 en octubre), que registra el dato más bajo desde agosto, mientras que el PMI de manufacturas ha aumentado ligeramente (51,5 desde 51,3). En general, el sector manufacturero debería seguir sustentado por la aún robusta demanda exterior tal como apunta el fuerte aumento de los pedidos procedentes del exterior, mientras que la falta de dinamismo de la demanda interna se está reflejando en la caída del PMI servicios.

Hasta noviembre, la media del PMI compuesto en el cuarto trimestre se mantiene algo por encima de la media observada en el trimestre anterior, apuntando hacia un crecimiento algo mayor del PIB el último trimestre del año (tras el 0,1% t/t de 3T13). No obstante, el dato de noviembre apunta a que la recuperación podría estar perdiendo algo de tracción. Aunque la información disponible para el cuarto trimestre se limita básicamente a los indicadores cualitativos, nuestro modelo MICA-BBVA estima un crecimiento trimestral del PIB de 0,3% t/t en el conjunto de la zona euro.

- **Por países, sorprende negativamente la contracción de Francia, mientras que Alemania confirma un crecimiento sostenido, siendo el único país con crecimiento sólido en el conjunto de la zona euro**

Según el comunicado de prensa de Markit, la mejora de la confianza no fue generalizada entre los estados miembros: el PMI compuesto de Alemania ha mejorado hasta los 54,3, el mejor dato desde enero, creciendo tanto en el sector servicios como en el manufacturero, que marca su máximo en más de dos años (52,5). Además los subcomponentes que adelantan el ciclo económico (nuevos pedidos) apuntan que la solidez de la recuperación debería mantenerse en los próximos trimestres.

Por el contrario, el PMI compuesto de Francia sorprende a la baja, alejándose del umbral de 50, y cayendo tanto en el sector servicios, que había crecido en los dos meses anteriores, como en las manufacturas, que registran la mayor contracción desde mayo. En definitiva, estos datos apuntan a que la economía podría estancarse o contraerse ligeramente de nuevo en el último trimestre del año tras el retorno a terreno negativo en el tercero (caída del PIB -0,1% t/t). Respecto al resto de países, la nota avanza que el crecimiento se podía haber estancado.

Tabla 1  
**PMI en la eurozona, Alemania y Francia**

CC	Indicador	Octubre	Noviembre	BBVA	Consenso
	PMI Compuesto	51,9	51,5	52,2	52,0
Euro zona	PMI Manufacturas	51,3	51,5	51,5	51,5
	PMI Servicios	51,6	50,9	51,8	51,9
	PMI Compuesto	53,2	54,3	-	-
Alemania	PMI Manufacturas	51,7	52,5	51,8	52,0
	PMI Servicios	52,9	54,5	53,0	53,0
	PMI Compuesto	50,5	48,5	-	-
Francia	PMI Manufacturas	49,1	47,8	49,2	49,5
	PMI Servicios	50,9	48,8	51,0	51,0

Fuente: Markit Economics

**AVISO LEGAL**

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.