

# Flash Europa

Madrid, 5 de junio 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

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

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

## La recesión se estaría moderando en la zona euro

Los PMIs mejoran en mayo por segundo mes consecutivo, compensando las caídas de febrero y marzo

- **El aumento de los PMIs en mayo refleja principalmente la mejora de la expectativas del sector manufacturero**

El índice compuesto de actividad total (PMI Composite) de la zona euro registra un nivel de 47,7 puntos en mayo, en línea con el dato flash y 0,8 puntos por encima de abril. Esto supone una moderación en la caída de la actividad económica en la zona euro tras el mayor deterioro registrado en febrero y marzo. El origen de esta mejora se encuentra especialmente en el sector manufacturero, cuyo indicador aumenta +1,6 puntos en el último mes; el sector servicios, por su parte, registra también una subida, aunque más leve (+0.2puntos). Incorporando esta nueva información en nuestro modelo MICA-BBVA, estimamos que la economía habría crecido marginalmente o se habría mantenido estable en el segundo trimestre de 2013.

El PMI de manufacturas alcanzó en mayo en la Eurozona su máximo de 15 meses al situarse el dato final en 48,3, revisando al alza el dato flash (47,8), que ya había sorprendido con un valor superior al previsto<sup>1</sup> (BBVA Research: 47,3, Consenso: 47,2). Por otra parte, el PMI de servicios de mayo se sitúa finalmente en 47,2, corrigiéndose -0,3 puntos a la baja con respecto al flash, pero manteniéndose por encima de los datos de marzo y abril.

- **Mejora generalizada de los PMIs en todos los países**

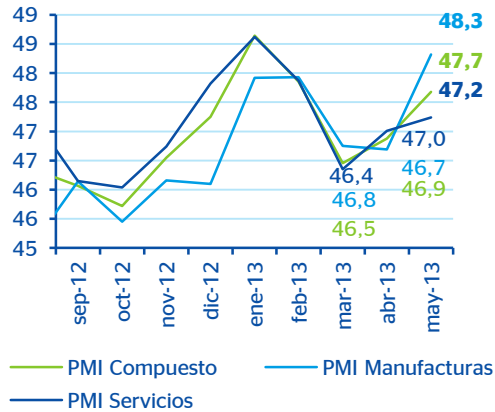
Todos los países en los que Markit realiza esta encuesta registraron en mayo menores tasas de contracción que en meses anteriores. Especialmente destacables son los casos de España, Grecia y Francia, donde los PMIs de manufacturas registraron los niveles más altos de los últimos 24, 23 y 13 meses, respectivamente.

Además, Alemania vuelve a la zona de crecimiento al situarse su PMI compuesto en 50,2 tras el breve bache observado en abril, señalando la estabilidad de la economía. Esta mejora se debe principalmente al menor deterioro del sector manufacturero: el PMI de manufacturas repunta tras dos meses de caída, gracias al ligero aumento de la producción y los nuevos pedidos.

En Francia, el PMI de manufacturas indica que la caída de la actividad industrial se modera al ser menor la tasa de contracción de la producción y los pedidos industriales. También la caída en los servicios se modera, aunque el ritmo de deterioro continúa siendo elevado.

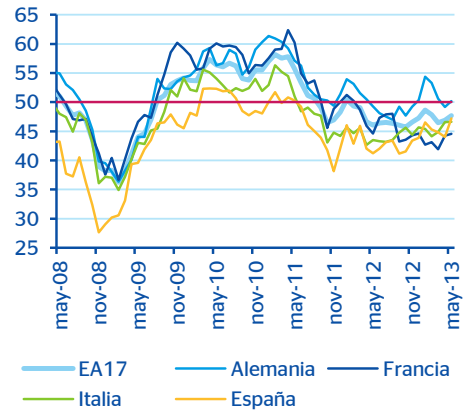
1: Como se adelantó en el [Europe Flash](#) del 23 de mayo de 2013.

Gráfico 1  
**PMIs Eurozona**



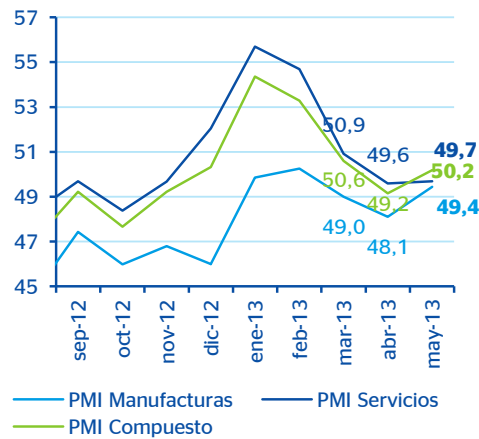
Fuente: INE and BBVA Research

Gráfico 2  
**Evolución PMIs países**



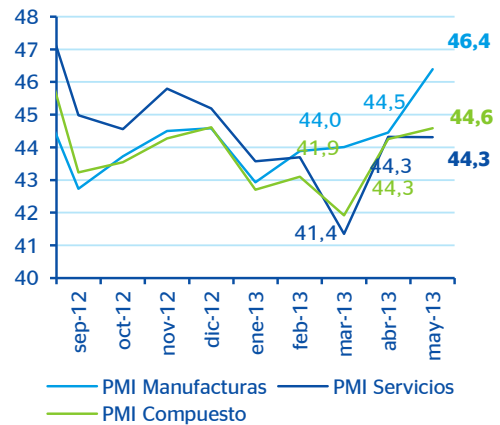
Fuente: BBVA Research

Gráfico 3  
**PMIs Alemania**



Fuente: INE and BBVA Research

Gráfico 4  
**PMIs Francia**



Fuente: BBVA Research

Tabla 1  
**PMIs en la zona euro, Alemania y Francia**

Indicador	Abril	Mayo		
		Flash	Final	
Eurozona	PMI Compuesto	46,9	47,7	47,7
	PMI Manufacturas	46,7	47,8	48,3
	PMI Servicios	47,0	47,5	47,2
Alemania	PMI Compuesto	49,2	49,9	50,2
	PMI Manufacturas	48,1	49,0	49,4
	PMI Servicios	49,6	49,8	49,7
Francia	PMI Compuesto	44,3	44,3	44,6
	PMI Manufacturas	44,4	45,5	46,4
	PMI Servicios	44,3	44,3	44,3

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.**