

# Flash Europa

## Eurozona

Madrid, 23 de enero de 2014  
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

Pablo Budde  
pablo.budde@bbva.com

Massimo Trento  
massimo.trento@bbva.com

## Los PMIs de la zona euro sorprenden al alza en enero

La recuperación podría estar ganando impulso, tanto por la solidez de Alemania como por la consolidación del crecimiento en la periferia

- **Zona euro: significativa mejora tanto en manufacturas como en servicios**

La estimación preliminar del PMI compuesto aumentó en enero 1,1 puntos hasta los 53,2, por encima de las expectativas (BBVA Research: 52,4; Consenso: 52,5), el nivel más elevado de los últimos dos años y medio. Esta mejora se debió al aumento en la confianza en el sector manufacturero (53,9 desde 52,7 en diciembre) y a un aumento algo más moderado en el PMI de servicios (51,9 desde 51,0). 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 (mayor ritmo de crecimiento desde principios de 2011), mientras que el dinamismo que la demanda interna viene mostrando en los últimos trimestres ya empieza a notarse en las expectativas de recuperación del sector servicios.

No obstante, la encuesta de enero también muestra signos para ser todavía cautelosos, ya que continúa habiendo indicios sobre la fragilidad de la recuperación, tales como la heterogeneidad en el ritmo de recuperación por países, el deterioro de las expectativas sobre el empleo así como las presiones a la baja sobre los precios.

Estos son los únicos datos disponibles para 1T14 y, por lo tanto, es prematuro afirmar que la recuperación estaría ganando impulso a principios de año y sería algo más optimista que nuestra visión de un crecimiento relativamente estable.

- **Por países, la sólida recuperación de la economía alemana debería compensar la atonía de la actividad en Francia, mientras que el crecimiento se consolida en la periferia**

Según el comunicado de prensa de Markit, la mejora de la confianza fue bastante generalizada entre los estados miembros: el PMI compuesto de Alemania ha mejorado hasta los 53,2, creciendo tanto en el sector servicios como en el manufacturero, que marca su máximo en dos años y medio (56,3). Además los subcomponentes que adelantan el ciclo económico (nuevos pedidos) apuntan que la solidez de la recuperación debería mantenerse en los próximos meses.

Por el contrario, el PMI compuesto de Francia sigue por debajo del umbral de 50, cayendo tanto en el sector servicios como en las manufacturas, pero atenuando el ritmo de declive respecto a los meses anteriores. Respecto al resto de países, la nota avanza que el crecimiento podría haberse acelerado también en la periferia.

Tabla 1  
PMI en la eurozona, Alemania y Francia

CC	Indicador	Diciembre	Enero	BBVA	Consenso
Euro zona	PMI Compuesto	52.1	53.2	52.4	52.5
	PMI Manufacturas	52.7	53.9	53.0	53.0
	PMI Servicios	51.0	51.9	51.3	51.4
Alemania	PMI Compuesto	55.0	55.9	-	-
	PMI Manufacturas	54.3	56.3	54.5	54.6
	PMI Servicios	53.5	53.6	53.8	54.0
Francia	PMI Compuesto	47.3	48.5	-	-
	PMI Manufacturas	47.0	48.8	47.5	47.5
	PMI Servicios	47.8	48.6	48.0	48.1

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.