

## ANÁLISIS MACROECONÓMICO

## PMI Eurozona: continúa la debilidad del crecimiento a final de año

Unidad de Europa

---

- Zona euro: los datos de noviembre confirman la debilidad de la actividad en todos los sectores a final de año

El PMI compuesto de la zona euro se reduce en noviembre 0,7 puntos hasta los 51,4, según la estimación preliminar de Markit, frente a unas expectativas de ligera mejora (BBVA Research y Consenso: 52,3) y el promedio del cuarto trimestre registra un empeoramiento de 1,1 puntos respecto al dato de 3T14. El comportamiento del índice en noviembre es el resultado de la desaceleración tanto del sector servicios, que baja hasta los 51,3 (desde 52,3 en octubre), el peor dato en un año, como del sector manufacturero, que se reduce dos décimas hasta los 50,4 puntos desde 50,6. Analizando los subíndices, la debilidad de la actividad podría mantenerse en los próximos meses, puesto que los nuevos pedidos recibidos, especialmente en la industria, se han reducido por primera vez en dieciséis meses, los trabajos pendientes de realización siguen disminuyendo y las expectativas de negocio en el sector servicios se mantiene por debajo de la media de 3T14. Estos factores han supuesto un freno a la creación de empleo en noviembre.

Aunque la información para 4T14 es muy limitada, la caída de los PMIs en lo que va de trimestre apunta a que el ritmo de crecimiento seguirá siendo muy débil a finales de año, poniendo un sesgo a la baja a nuestro escenario que contempla un crecimiento trimestral del PIB de 0,2% t/t en 4T14.

- Continúan las dudas sobre la recuperación de Alemania y Francia

El PMI compuesto de Alemania ha caído con fuerza en noviembre (de 53,9 a 52,1 puntos) registrando el peor dato en más de un año por la debilidad tanto del sector servicios como de las manufacturas. Además, los subcomponentes que adelantan el ciclo económico (nuevos pedidos, expectativas de negocio, trabajos pendientes de realización) continúan siendo débiles. No obstante, estos datos contrastan con el inesperado aumento del ZEW también para noviembre.

La actividad en Francia sigue contrayéndose por séptimo mes consecutivo, aunque a un ritmo inferior respecto a octubre (48,4 tras 48,2). La caída más pronunciada del sector manufacturero ha sido parcialmente compensada por la moderación en el empeoramiento de los servicios. Las perspectivas hacia adelante siguen presentando dudas, dado que los nuevos pedidos recibidos se han desplomado y persiste la dinámica de destrucción de empleo.

Respecto al resto de países, el comunicado de Markit avanza que el ritmo de expansión en la periferia podría haberse moderado ligeramente.

Tabla 1

## PMI en la eurozona, Alemania y Francia

CC	Indicador	Octubre	Noviembre	BBVA	Consenso
	PMI Compuesto	52.1	51,4	52,3	52,3
Eurozona	PMI Manufacturas	50.6	50,4	51,0	50,8
	PMI Servicios	52.3	51,3	52,4	52,4
	PMI Compuesto	53,9	52,1	-	54,0
Alemania	PMI Manufacturas	51.4	50,0	51,8	51,5
	PMI Servicios	54.4	52,1	55,0	54,5
	PMI Compuesto	48.2	48,4	-	48.7
Francia	PMI Manufacturas	48,5	47,6	48,8	48,8
	PMI Servicios	48.3	48,8	48,5	48,5

Fuente: Markit Economics

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.