

# Flash Europa

Madrid,  
20 de febrero 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 en febrero son consistentes con una recuperación moderada

### Nueva discrepancia entre Francia y Alemania

- **Zona euro: se mantiene el ritmo de crecimiento en febrero**

La estimación preliminar del PMI compuesto disminuyó ligeramente en febrero en 0,2 puntos hasta los 52,7, algo por debajo de la expectativas (BBVA Research y Consenso: 53,1), tras registrar en enero el nivel más elevado de los últimos dos años y medio. Esta corrección se debió principalmente a la moderación de la expansión del sector manufacturero (53,0 desde 54,0 en enero) y a un aumento mínimo en el PMI de servicios (51,7 desde 51,6). En general, el sector manufacturero podría haberse visto afectado, por las dudas acerca de los países emergentes; sin embargo el dato de febrero sigue en línea con nuestro escenario global y debería seguir en territorio claramente expansivo, aunque moderado, tal como apunta el alto nivel de los nuevos pedidos, mientras que el dinamismo que la demanda interna viene mostrando en los últimos meses se refleja en las expectativas de recuperación del sector servicios.

No obstante, la encuesta de febrero también ofrece señales de duda, como la heterogeneidad en el ritmo de crecimiento por países, la dificultad para crear nuevos puestos de trabajo, así como las presiones a la baja sobre los precios.

Los datos disponibles para 1T14 (enero y febrero) parecen confirmar que la recuperación continúa a principios de año y estarían en línea con nuestras expectativas de ligero crecimiento en el primer trimestre del año (entre 0,2% y 0,3% t/t).

- **Por países, Alemania consolida su ritmo de crecimiento y la actividad en Francia sigue mostrando signos de debilidad, mientras que se mantiene la recuperación de la periferia**

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 56,1, creciendo con fuerza en el sector servicios mientras que en el manufacturero se ha registrado una moderación del ritmo de crecimiento, tras marcar su máximo en dos años y medio en enero (56,5). Además los subcomponentes que adelantan el ciclo económico (nuevos pedidos y nuevos pedidos para exportación) apuntan que la solidez de la recuperación debería mantenerse en los próximos meses.

Por el contrario, el PMI compuesto de Francia se mantiene por debajo del umbral de 50, cayendo tanto en el sector servicios como en las manufacturas, y aumentando el ritmo de declive respecto a los meses anteriores. Sin embargo, en los últimos meses, los datos pesimistas de la encuesta de Markit no se han visto reflejados en un efectivo empeoramiento de la actividad real. Respecto al resto de países, la nota de Markit sostiene que el ritmo de crecimiento podría haberse mantenido elevado también en la periferia.

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

CC	Indicador	Enero	Febrero	BBVA	Consenso
Euro zona	PMI Compuesto	52,9	52,7	53,1	53,1
	PMI Manufacturas	54,0	53,0	54,1	54,0
	PMI Servicios	51,6	51,7	51,8	51,9
Alemania	PMI Compuesto	55,5	56,1	-	-
	PMI Manufacturas	56,5	54,7	56,6	56,3
	PMI Servicios	53,1	55,4	53,3	53,4
Francia	PMI Compuesto	48,9	47,6	-	-
	PMI Manufacturas	49,3	48,5	49,5	49,5
	PMI Servicios	48,9	46,9	49,1	49,4

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.