

## Eurozona | Los PMIs caen en mayo, pero siguen en línea con un crecimiento estable en T2

Miguel Jimenez González-Anleo / Agustín García Serrador / Diego Torres Torres / Massimo Trento / Miguel Abellán Ossenbach

---

### Zona euro: disminuye la confianza en el sector de servicios

El PMI compuesto de la zona euro disminuye en mayo 0,5 puntos hasta los 53,4, según la estimación preliminar de Markit, en línea con nuestras previsiones (BBVA Research: 53,6; Consenso: 53,9), mientras que el promedio en lo que va de segundo trimestre registra una mejora de 0,3 puntos respecto al dato de 1T15. El comportamiento del índice en mayo se debe a la reducción de la confianza del sector servicios en 0,8 puntos, hasta los 53,3 que no fue compensada por el aumento de la del sector manufacturero, que crece hasta los 52,3 (desde 52 en abril). Analizando los subíndices, la moderación de estos indicadores podría mantenerse en junio, puesto que los nuevos pedidos recibidos, especialmente en la actividad comercial, se han incrementado a un ritmo menor, los trabajos pendientes de realización vuelven disminuir y las expectativas de negocio empeoran. No obstante, el empleo ha aumentado al ritmo más intenso en cuatro años, puesto que las empresas consideran que la depreciación del euro favorecerá el sector exportador en los próximos meses, aliviando un poco las dudas de un posible impacto negativo, mayor de lo anticipado, de la desaceleración de las economías emergentes. Por otro lado, mientras que los datos de Alemania son un poco decepcionantes, continúa reforzándose la situación económica en la periferia. Aunque la información para 2T15 se limita a los datos de confianzas, la ligera mejora de los PMIs en lo que va de trimestre apunta a que el ritmo de crecimiento podría consolidarse o incluso acelerarse ligeramente, en línea con nuestro escenario que contempla un crecimiento trimestral del PIB de 0,4%/0,5% t/t en 2T15. Respecto a los indicadores de evolución de la inflación de los PMIs, el aumento del precio del petróleo y de los productos importados (ligados a la depreciación del euro) así como de los costes salariales podrían estar empezando a trasladarse a los precios finales. No obstante, se observan claras diferencias por países: mientras que en Alemania las empresas han empezado a repercutir los costes ligados al aumento de los salarios y de la depreciación del euro en los precios finales, en Francia continúan los ajustes.

### La actividad se modera en Alemania y gana algo de tracción en Francia, mientras que se mantiene el impulso de la periferia

El PMI compuesto de Alemania se ha reducido sustancialmente en mayo (de 54,1 a 52,8 puntos) registrando una disminución más significativa en el sector servicios que en las manufacturas, con los nuevos pedidos (internos y externos) y las expectativas de negocio aumentando a un ritmo menor. Con todo, pese a la reducción de los trabajos pendientes de realización y a la subida de los gastos de personal, las empresas alemanas continúan creando empleo, especialmente en el sector servicios. Por cuarto mes consecutivo, el PMI compuesto de Francia se mantiene por encima del umbral de 50 (de 50,6 en abril a 51). La mejora de mayo es el resultado del aumento del índice de servicios (+0,2 puntos hasta 51,6), especialmente en su componente de expectativas de negocios y trabajos pendientes de realización, y de un valor menos negativo del sector manufacturero (+1,3 puntos hasta 49,3), debido sobre todo al aumento de los nuevos pedidos para exportación. Aunque lenta, continúa la creación de empleo por tercer mes consecutivo.

Respecto a la periferia, la nota de prensa recalca que el impulso continúa, con la confianza aumentando a ritmos elevados y con una notable creación de empleo.

Tabla 1

## PMI en la eurozona, Alemania y Francia

CC	Indicador	Abril	Mayo	BBVA	Consenso
	PMI Compuesto	53,9	53,4	53,6	53,9
Eurozona	PMI Manufacturas	52,0	52,3	51,8	51,8
	PMI Servicios	54,1	53,3	53,8	53,9
Alemania	PMI Compuesto	54,1	52,8	-	53,8
	PMI Manufacturas	52,1	51,4	51,9	52,0
	PMI Servicios	54,0	52,9	53,5	53,9
Francia	PMI Compuesto	50,6	51,0	-	51,0
	PMI Manufacturas	48,0	49,3	48,5	48,5
	PMI Servicios	51,4	51,6	51,2	51,9

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.