

# Eurozona: ¿el inicio de una recuperación?

## Dinamismo en el sector privado

La actividad del sector privado de la zona euro creció en marzo a su ritmo más rápido en siete meses. El PMI compuesto subió a 50,4 este mes desde 50,2 en febrero, un nivel aún cercano al estancamiento pero en máximos de siete meses.

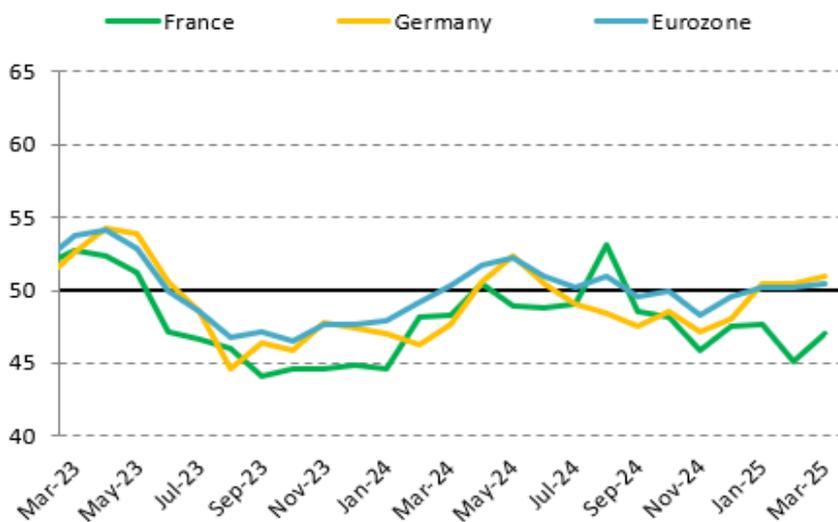
El índice de servicios cayó a 50,4 desde 50,6 en febrero, mientras que el índice manufacturero se recuperó hasta 48,7 en marzo desde 47,6 en febrero.

La actividad global aumentó a pesar del descenso de los nuevos pedidos recibidos por las empresas. Al mismo tiempo, el empleo se estabilizó, mientras que en el frente de los precios, el aumento de los costes empresariales y de sus precios de venta se ralentizó con respecto al mes anterior.

Alemania, la mayor economía de la eurozona, está impulsando este repunte. En marzo, el PMI compuesto se situó en 50,9 puntos, tras los 50,4 de febrero, su nivel más alto en diez meses. Esto se debe principalmente a la mejora de la producción manufacturera.

En cambio, es más decepcionante para Francia. El PMI compuesto se situó en 47 puntos, lo que supone una mejora con respecto al mes anterior (45,1), pero sigue en territorio de contracción. La incertidumbre fiscal y política sigue pesando en el mercado, aunque la mejora de este mes refleja una relativa estabilización.

Índice PMI compuesto



Fuente: Amundi, Bloomberg

## Número de la semana

**2,60%**

PCE subyacente - Índice de precios de consumo de los hogares (4º trimestre)



Por parte del BCE

**Según el gobernador de la Banque de France, el tipo de depósito del BCE podría bajar al 2% a finales de verano.**

El BCE ha recortado los tipos seis veces desde junio de 2024, pero en su última reunión no dio demasiadas indicaciones sobre su próxima decisión, explicando que la incertidumbre era simplemente demasiado elevada para tomar una decisión.

Sin embargo, muchos funcionarios del BCE coinciden en que sigue siendo probable una mayor relajación monetaria y que sólo el momento del próximo recorte sigue siendo incierto.

«Creo que todavía hay margen para una mayor relajación, pero el ritmo y la escala siguen abiertos», declaró François Villeroy de Galhau.

Los mercados financieros valoran actualmente en un 60% la probabilidad de un recorte de tipos del BCE en abril, y ya se prevé otro recorte en junio.



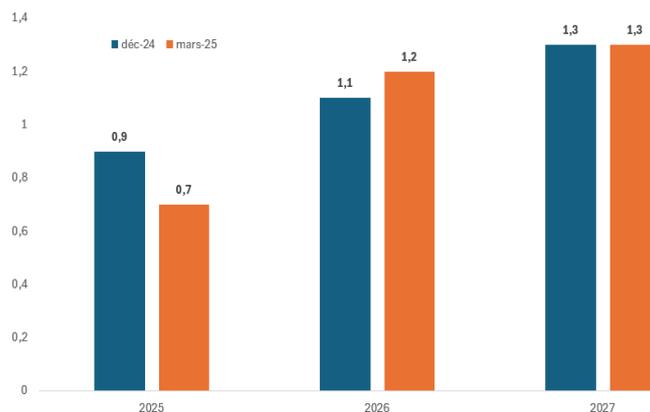
## El crecimiento francés se resiste

El INSEE, que seguía previendo un aumento de la actividad del 0,2% en diciembre de 2024 en cada uno de los dos primeros trimestres de 2025, ha revisado a la baja esta previsión. No se espera que el crecimiento supere el 0,1% en el primer trimestre y, a finales de junio, el acervo de crecimiento no superará el 0,4%.

Frente a la rapidez y la amplitud de la guerra comercial desatada por Donald Trump, el instituto apuesta ahora por un aumento del 0,7% del PIB francés en 2025.

En el mercado laboral, se espera que continúen las reducciones de plantilla (-50.000 puestos asalariados en el primer semestre). Esta caída del empleo, combinada con un aumento de la población activa favorecido por la aceleración de la reforma de las pensiones, «elevaría la tasa de paro al 7,6% a mediados de 2025».

### Previsiones de crecimiento en Francia



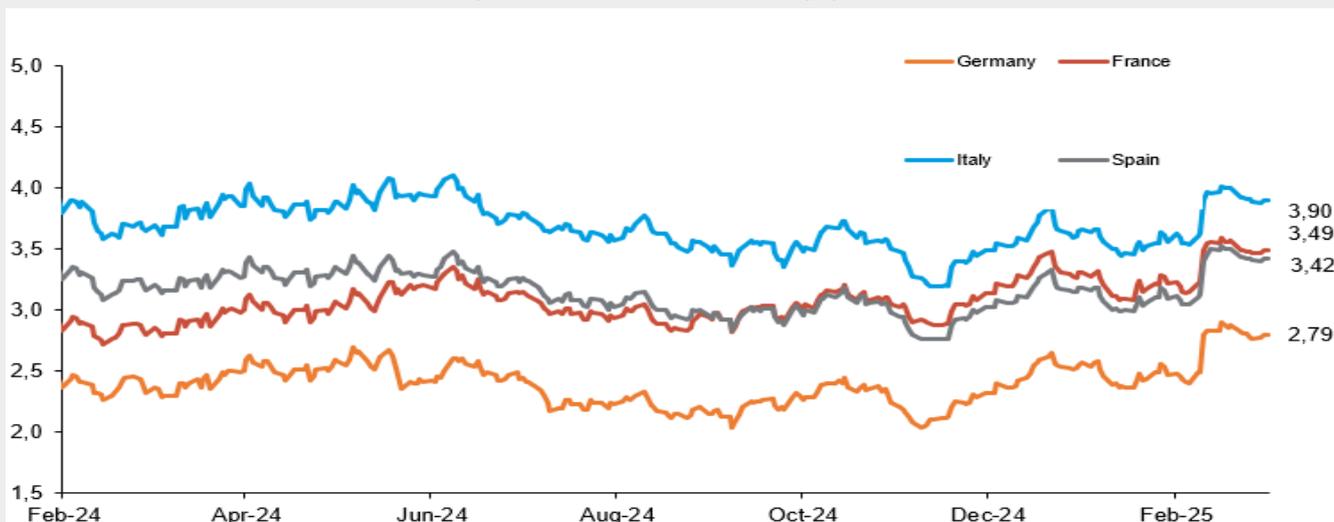
Fuente: INSEE, Banque de France

“ Desde la perspectiva actual, los mercados esperan que el tipo de interés oficial del BCE se sitúe en torno al 2% durante el verano. ”

François Villeroy de Galhau, Gobernador de la Banque de France, 25/03/2025

## Impacto en el mercado

### Tipos soberanos a 10 años (%)



Las yields de la deuda pública a 10 años evolucionaron de forma dispar el 26 de marzo:

Alemania 10 años: 2,79% (-0,2 pb) / Francia 10 años: 3,49% (+0,6 pb)

Italia 10 años: 3,90% (+0,4 pb) / España 10 años: 3,42% (-0,1 pb)

Fuente: Amundi, Bloomberg

### Diferencial a 2 años frente a Alemania



Los diferenciales frente a Alemania se mantienen relativamente estables en un entorno económico y geopolítico incierto.

Fuente: Amundi, Bloomberg



## Moody's advierte a Estados Unidos

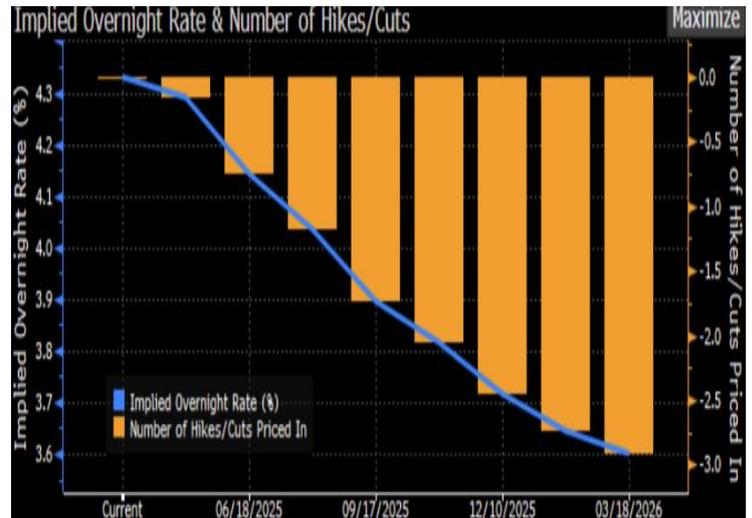
Moody's ha advertido sobre las perspectivas fiscales de Estados Unidos, afirmando que los aranceles de Donald Trump pueden obstaculizar la capacidad del país para hacer frente al aumento de la deuda y de los tipos de interés.

La advertencia de Moody's se produce en medio de un acalorado debate en el Capitolio sobre cómo situar a Estados Unidos en una senda fiscal más sostenible. Analistas e inversores han advertido de que el rápido aumento de la deuda y el déficit estadounidenses podría acabar reduciendo la demanda de bonos del Tesoro.

La agencia de calificación admitió que la mayor economía del mundo debería «mantenerse fuerte y resistente». Pero sus analistas añadieron que «los cambios en la agenda política del gobierno estadounidense en materia de comercio, inmigración, fiscalidad, gasto federal y regulación podrían remodelar partes de la economía estadounidense y mundial, con importantes consecuencias a largo plazo».

Aunque la Fed mantuvo los tipos sin cambios la semana pasada, Moody's espera que el tipo de los fondos federales se sitúe en una horquilla del 3,75%-4% a finales de año.

## Recortes de tipos previstos en EE.UU. (%) hasta el 27 de marzo



Fuente: Bloomberg

### Noticias



▶ **Alemania** | El clima empresarial IFO se sitúa en el 85,7 (marzo)

▶ **Estados Unidos** | PMI compuesto 53,5 (marzo)

### Agenda



▶ **28 Marzo** | Publicación de la tasa de inflación en Francia (marzo)

▶ **1 Abril** | Publicación de la tasa de inflación en Eurozona (marzo)

### Disclaimer

Esta publicación está destinada exclusivamente a clientes institucionales y no puede ser reproducida, ni total ni parcialmente, ni comunicada a terceros sin nuestra autorización. Publicado por Amundi Asset Management, Société par Actions Simplifiée SAS, con un capital de 1.143.615.555 euros - 437 574 452 RCS París. Sociedad de gestión de activos autorizada por la AMF (Autorité des Marchés Financiers) n°GP 04000036. Domicilio social: 91 93, boulevard Pasteur 75015 París Francia. La información contenida en esta publicación no está destinada a ser difundida ni utilizada por ninguna persona o entidad en ningún país o jurisdicción donde dicha difusión sea contraria a la ley o a la reglamentación, o que someta a Amundi o a sus filiales a obligaciones de registro en dichos países. No todos los productos o servicios están necesariamente registrados o autorizados en todos los países o disponibles para todos los clientes. Los datos y la información contenidos en esta publicación se facilitan únicamente con fines informativos. Nada de lo contenido en esta publicación constituye una oferta o solicitud por parte de cualquier miembro del grupo Amundi para proporcionar asesoramiento o servicios de inversión o para comprar o vender cualquier instrumento financiero. La información contenida en esta publicación se basa en fuentes que consideramos fiables, pero no garantizamos que sea exacta, completa, válida o actualizada y no debe considerarse como tal a ningún efecto.

Síguenos!

