

# SITUACIÓN GLOBAL

OBSERVATORIO ECONÓMICO

FEBRERO 2017



## Escenario global: más crecimiento pero con nuevos y antiguos riesgos a nivel mundial

- Nuestro modelo GAIN estima un crecimiento trimestral del PIB mundial cercano al 1% t/t en el 1T17 (tras el fortalecimiento en el 2S16):
  - El impulso proviene principalmente de la actividad industrial y de la mejora del comercio mundial, mientras que el aumento de los nuevos pedidos apunta a un mayor apoyo en los próximos meses
  - Las ventas minoristas indican que el consumo privado sigue siendo clave para la recuperación
  - Sólida confianza y optimismo de los mercados financieros, a pesar del aumento de la incertidumbre política
- Nuevas previsiones trimestrales: El aumento del crecimiento a finales de 2016 y su efecto inercial, junto con el estímulo fiscal y la desregulación prevista en Estados Unidos, nos ha llevado a revisar moderadamente al alza nuestras previsiones para EE.UU. y Europa, y algo más para China, mientras que las previsiones para América Latina se han revisado a la baja, debido principalmente a factores idiosincráticos
- Los riesgos se inclinan levemente a la baja y están vinculados a la política y al proteccionismo; a medio plazo también se derivan de los desajustes de China
- El balance de riesgos para la inflación está cambiando desde riesgos de deflación hacia riesgos de inflación en las economías avanzadas. La Fed y el BCE así lo reflejan. Aunque todavía no hay pruebas de los efectos secundarios procedentes de la subida de los precios de la energía, las encuestas sugieren un aumento de las presiones debido al incremento de los costes y a una demanda interna más sólida

# INDICADORES A CORTO PLAZO

FEBRERO 2017

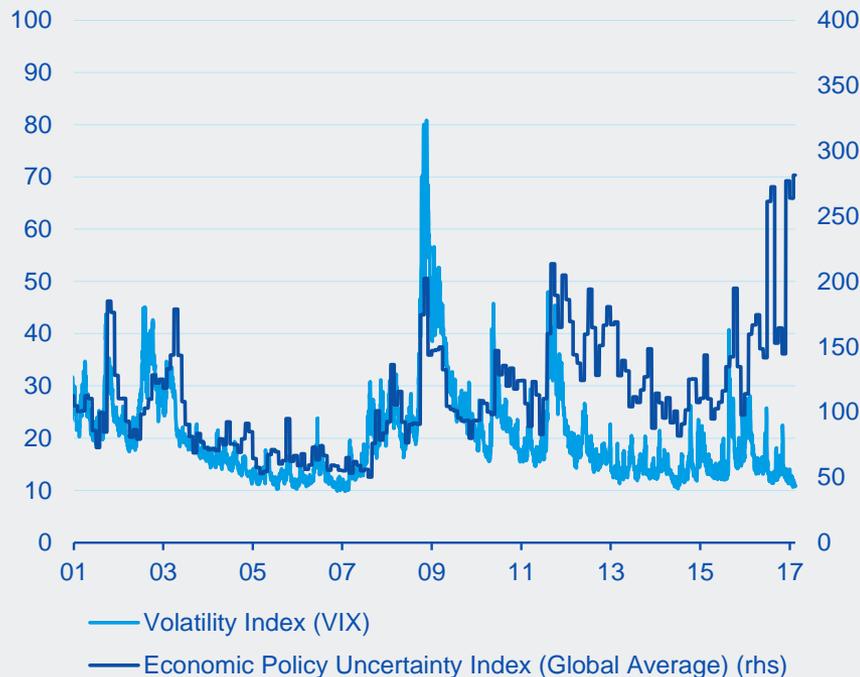


MERCADOS FINANCIEROS

# La volatilidad mundial sigue siendo baja ya que el entorno económico positivo supera a la incertidumbre política, salvo en Europa

## ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE ECONÓMICA Y VOLATILIDAD DE RENTA VARIABLE EE.UU.

Índice normalizado



- La incertidumbre política que gira en torno al calendario electoral y las constantes preocupaciones sobre Grecia aumentan la prima de riesgo asociada al país y afectan negativamente a los activos
- La rentabilidad de los bonos estadounidenses aumentó ligeramente, contribuyendo a la recuperación de los activos en los EM
- Flujos de cartera: vuelve el apetito por los EM y EE.UU. mientras que todavía no se observa la recuperación de la zona euro debido a las persistentes incertidumbres. En China, la presión de las salidas de capitales persiste a pesar de los controles de capital, lo que lastra a su divisa
- El riesgo político influye ligeramente en el euro, mientras que las divisas de los EM ganan algo de terreno. El índice de moneda latinoamericana solo se sitúa un 2% por debajo de los niveles previos a las elecciones estadounidenses, mientras que el índice de moneda asiático es un 1% más bajo

PIB GLOBAL

Crecimiento estable en la zona euro y China en el 4T, mientras que la recuperación en EE.UU. se moderó tras el repunte del 3T. América Latina está saliendo de la recesión

PIB: REGIONES SELECCIONADAS

%SAAR

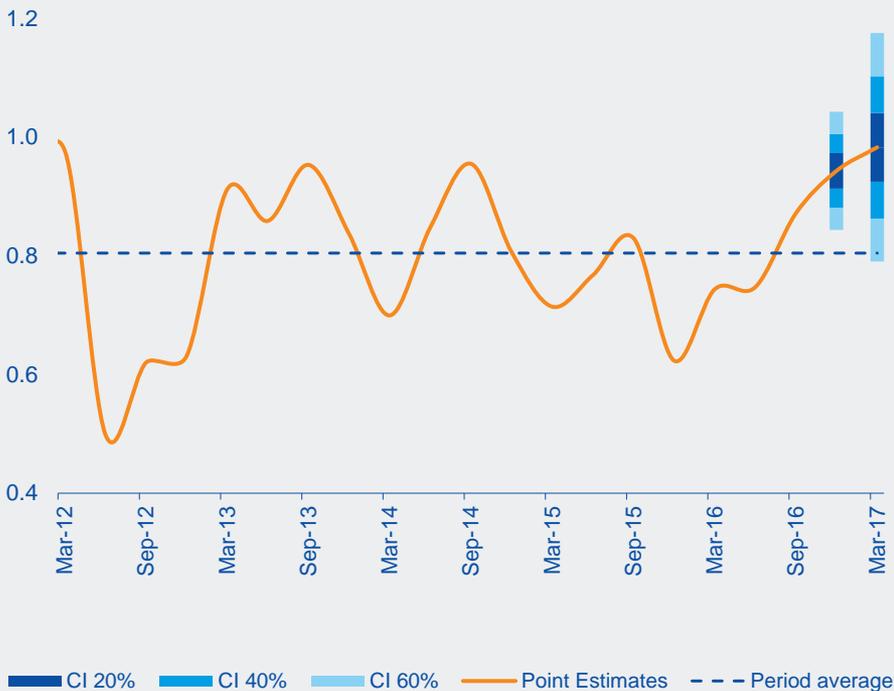


**PIB GLOBAL**

# El crecimiento mundial se fortaleció en el 2S16 (0,9% t/t) y podría acelerarse en el 1T17

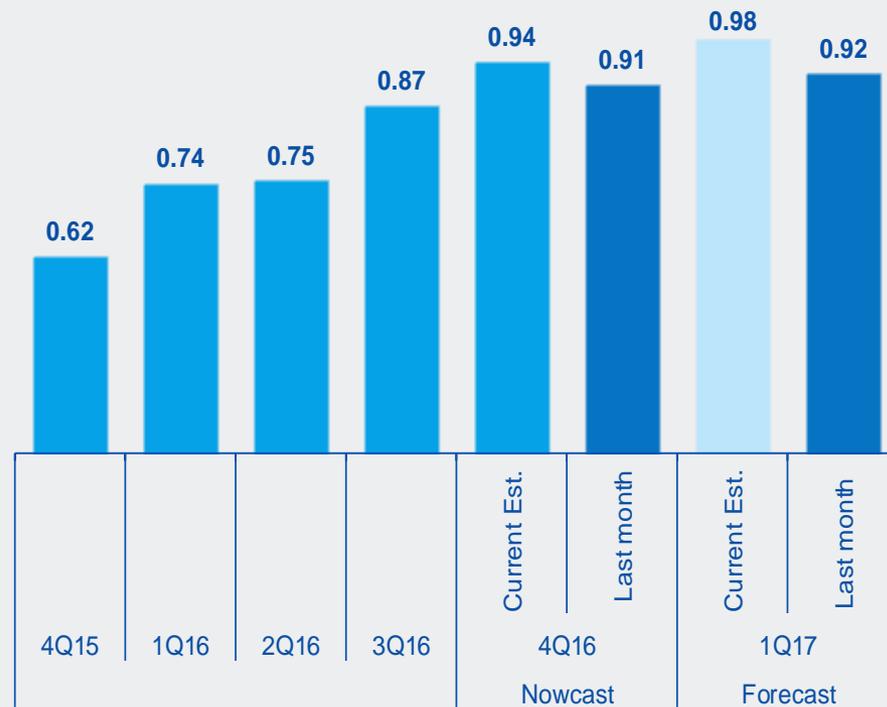
## CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL

Previsiones basadas en BBVA-GAIN (% t/t)



## CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL: CAMBIO EN LAS PREVISIONES

% t/t

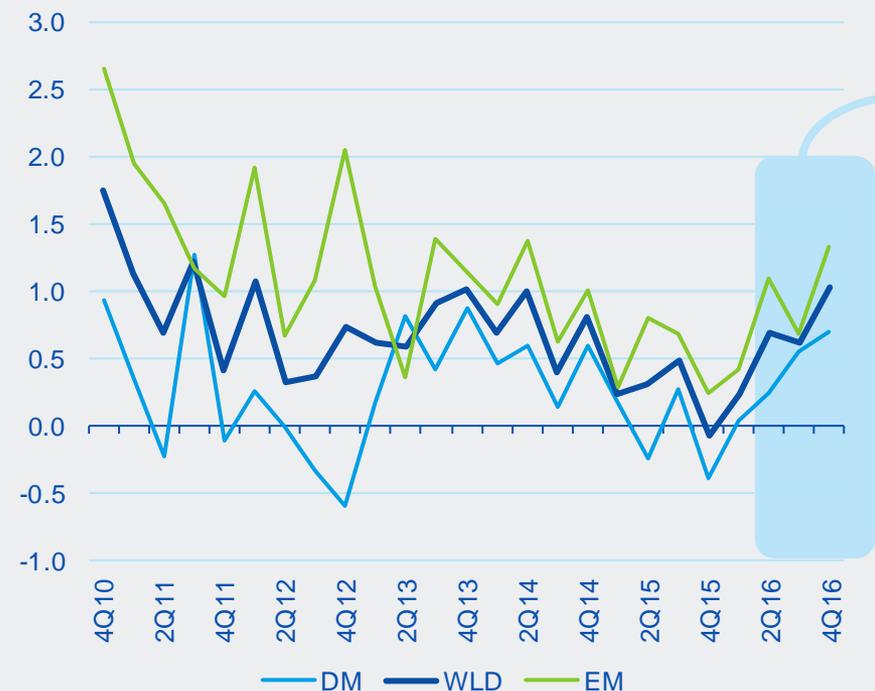


PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

La producción industrial registró un crecimiento trimestral sólido en el 4T16, a pesar de las decepcionantes cifras de diciembre

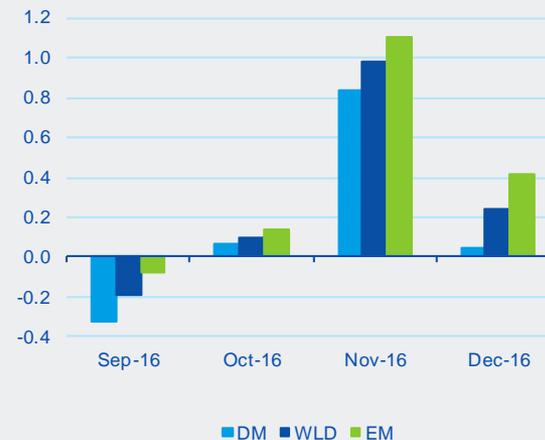
PRODUCCIÓN INDUSTRIAL MUNDIAL

% t/t



PRODUCCIÓN INDUSTRIAL MUNDIAL

% m/m



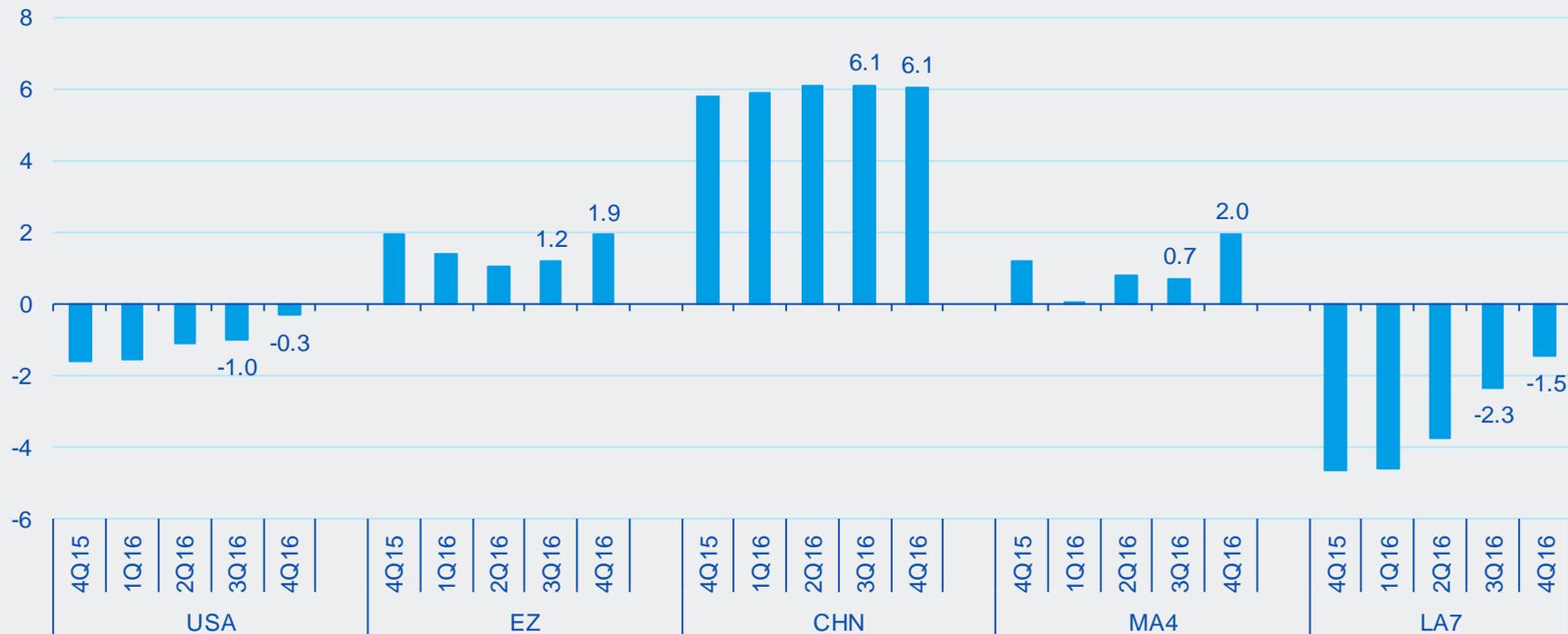
- En los países desarrollados, la actual recuperación industrial de la zona euro contrasta con las cifras más débiles en EE.UU.
- En los EM, la producción industrial empieza a ganar terreno impulsada por la evolución de China

**PRODUCCIÓN INDUSTRIAL**

La mejora de la producción industrial resulta más evidente en la zona euro y en los países Asia emergente

**PRODUCCIÓN INDUSTRIAL: REGIONES SELECCIONADAS**

% a/a



\* 4T16 calculado empleado datos de octubre y noviembre para LA7

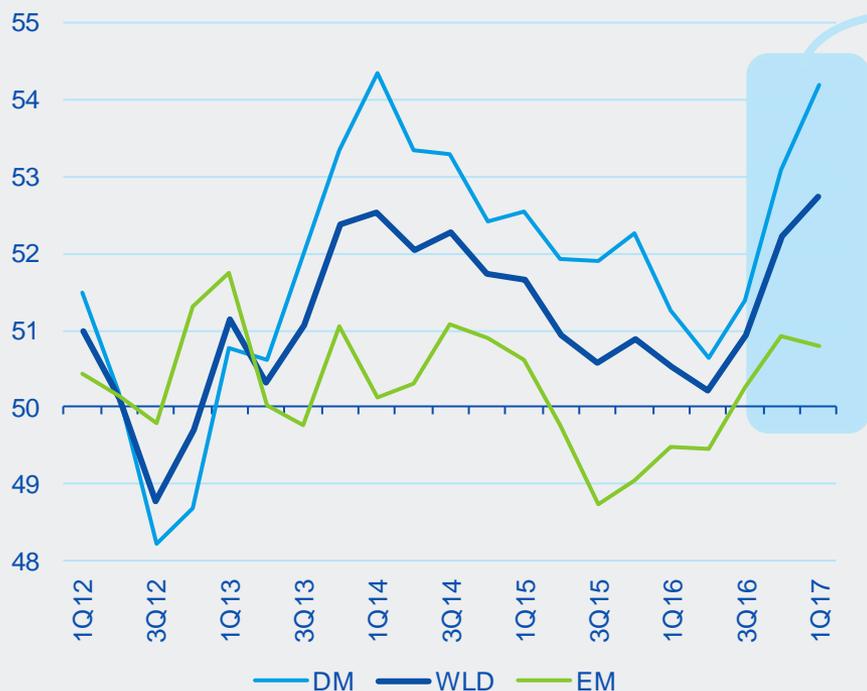
Fuente: Haver y BBVA Research

PMI: MANUFACTURERO

# La confianza del sector manufacturero apunta a un inicio sólido de 2017...

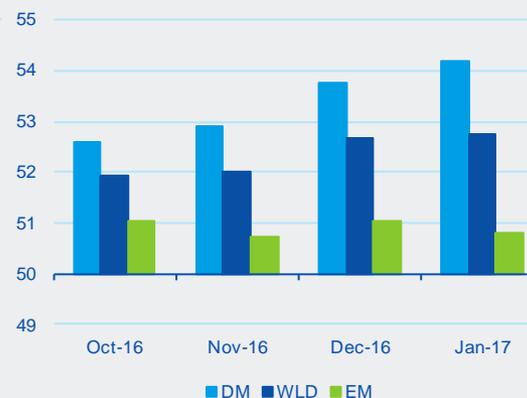
## PMI MANUFACTURERO MUNDIAL

Nivel ± 50



## PMI MANUFACTURERO MUNDIAL

Nivel ± 50



- La mejora estuvo liderada por el sector de la inversión. La combinación del aumento de la demanda, el incremento de los pedidos pendientes y la mejora de la confianza animó a las empresas a contratar a personal adicional en enero.
- La inflación en los costos de insumos se aceleró hasta alcanzar su máximo desde 2011, reflejando el encarecimiento de los productos básicos

**PMI: MANUFACTURERO**

... en la mayoría de las regiones, principalmente en Europa y EE.UU.

**PMI MANUFACTURERO: REGIONES SELECCIONADAS**

Nivel ± 50



\* 1T17 calculado empleando datos de enero  
Fuente: Haver y BBVA Research

PMI: SERVICIOS

# El PMI de servicios cobró fuerza al inicio del 1T17...

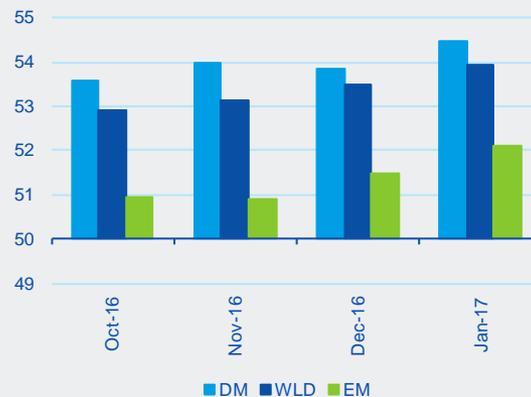
## PMI DE SERVICIOS MUNDIAL

Nivel ± 50



## PMI DE SERVICIOS MUNDIAL

Nivel ± 50



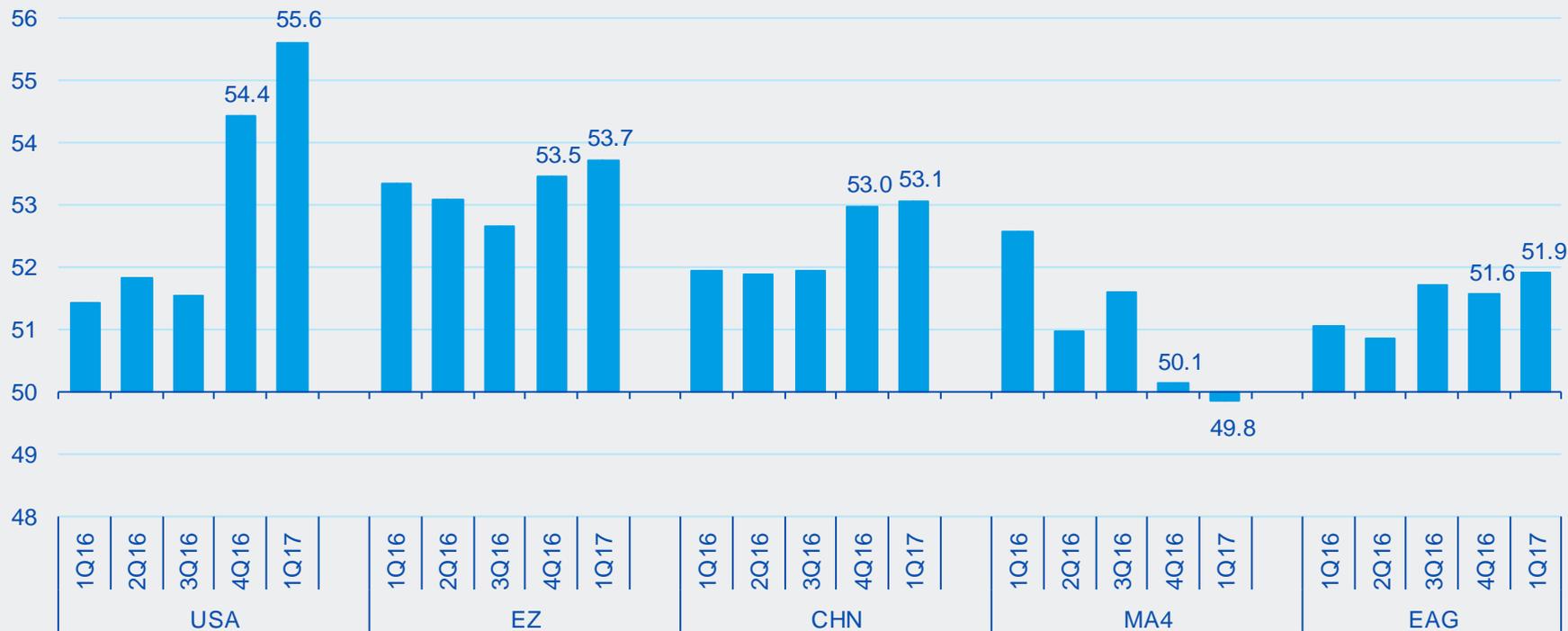
- El sector mundial de servicios se expandió a un ritmo más rápido en enero
- La tasa de crecimiento de la producción, los nuevos pedidos y el empleo mejoró, estimulando la confianza de las empresas
- La inflación de costes se aceleró en enero dando lugar a un aumento de los gastos de producción

**PMI: SERVICIOS**

... de forma generalizada, salvo en los países Asia emergente

**PMI DE SERVICIOS: REGIONES SELECCIONADAS**

Nivel  $\pm$  50



\* 1T17 calculado empleando datos de enero

**EAG** (Eagles): Bangladesh, Brasil, China, Egipto, India, Indonesia, Irán, Malasia, México, Nigeria, Pakistán, Filipinas, Rusia, Turquía, Vietnam

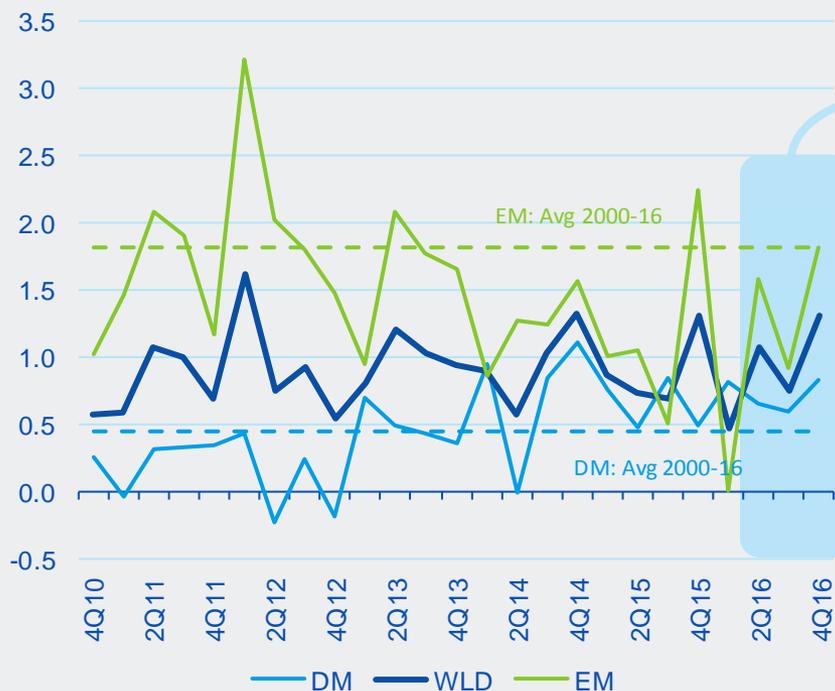
Fuente: Markit y BBVA Research

VENTAS MINORISTAS

Aunque las ventas minoristas cayeron bruscamente en diciembre, todavía apuntan a un consumo robusto en el último trimestre de 2016

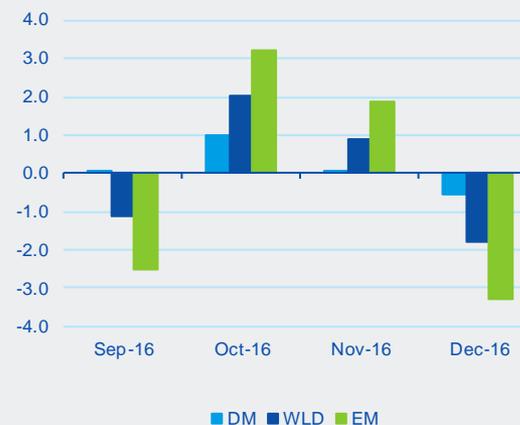
VENTAS MINORISTAS MUNDIALES

% t/t



VENTAS MINORISTAS MUNDIALES

% m/m



- Es poco probable que el sólido consumo privado de los países desarrollados se fortalezca en los próximos trimestres
- Divergencia entre los EM: buen rendimiento de China y del resto de países de Asia pero continúan las malas cifras en América Latina

INDICADOR AVANZADO

# Los indicadores avanzados de la OCDE siguen apuntando a un impulso generalizado del crecimiento

## Indicador avanzado de la OCDE

Índice



**Briics:** Brasil, Rusia, India, Indonesia, China, Sudáfrica.

**AS5:** (5 principales países asiáticos): China, India, Indonesia, Japón y Corea del Sur.

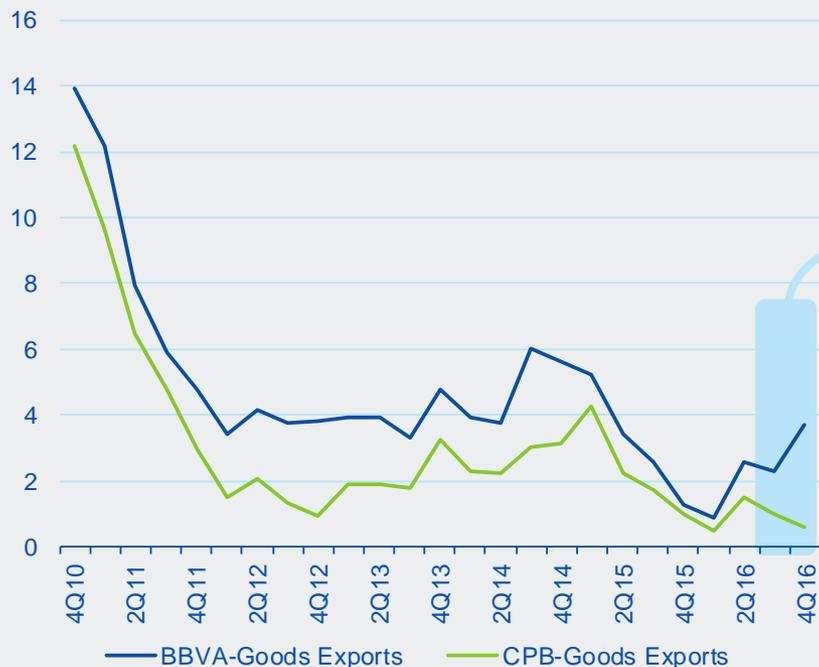
Fuente: OCDE y BBVA Research

COMERCIO MUNDIAL

Las exportaciones de bienes se aceleraron significativamente en diciembre, lo que sugiere que la recuperación del comercio mundial está en marcha

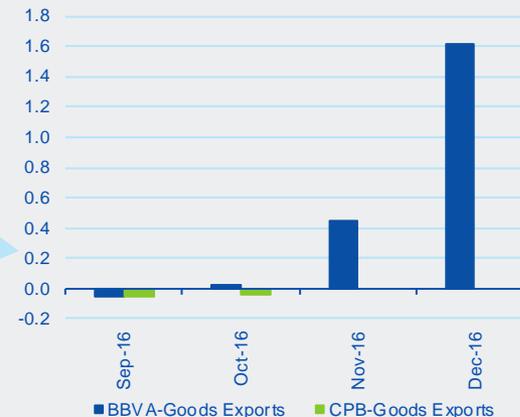
EXPORTACIONES MUNDIALES DE BIENES (PRECIOS CONSTANTES)

% a/a, Índice ene-12=100



EXPORTACIONES MUNDIALES DE BIENES (PRECIOS CONSTANTES)

% m/m



- Mejora significativa de las exportaciones en diciembre impulsada por EE.UU., India y la zona euro (salvo Alemania)
- Los pedidos de exportación también aumentaron al ritmo más rápido desde 2014, lo que apunta a flujos comerciales internacionales más fuertes en los próximos meses

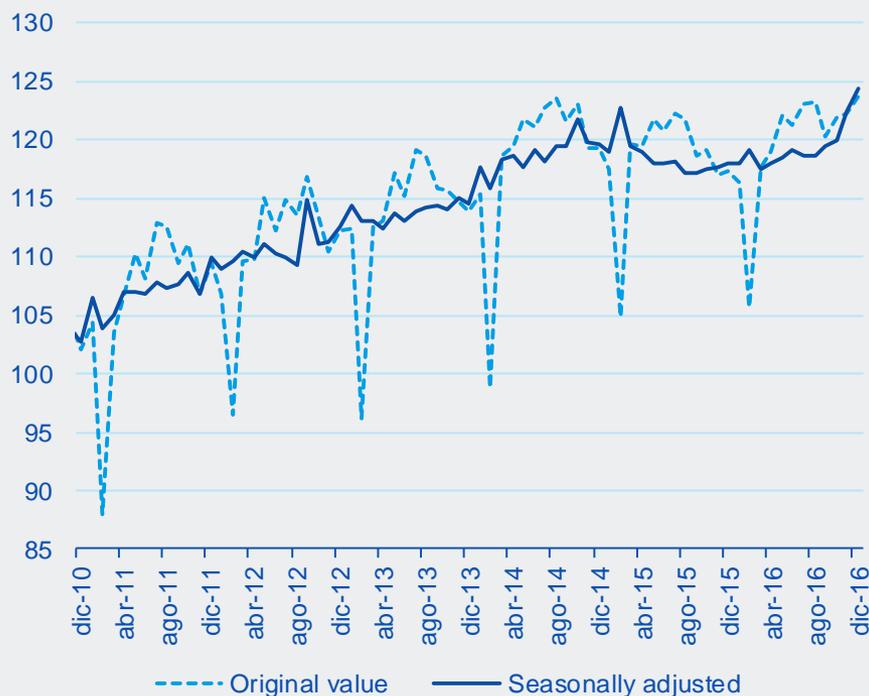
\*Basado en el Índice BBVA-Trade  
Fuente: CPB y BBVA Research

COMERCIO MUNDIAL

# Los fletes siguen proporcionando signos de recuperación en el comercio mundial

ÍNDICE DE RENDIMIENTO DE CONTENEDORES RWI/ISL

Índice, 2010=100



ÍNDICE BALTIC EXCHANGE DRY

Índice, enero-05=100



Fuente: Instituto de economía y logística del transporte marítimo

\* El Índice Baltic Dry (BDI) es un indicador económico publicado a diario por la sociedad Baltic Exchange, con sede en Londres  
Fuente: Baltic Exchange de Londres y BBVA Research

COMERCIO MUNDIAL

Las exportaciones de servicios disminuyeron de nuevo en diciembre pero siguen presentando un ritmo de crecimiento trimestral sólido

EXPORTACIONES MUNDIALES DE SERVICIOS (PRECIOS CONSTANTES)



EXPORTACIONES MUNDIALES DE SERVICIOS (PRECIOS CONSTANTES)



- Tras el fuerte repunte en el 3T16, las decepcionantes cifras recientes sugieren un ritmo más moderado de aquí en adelante, si bien con tasas relativamente fuertes

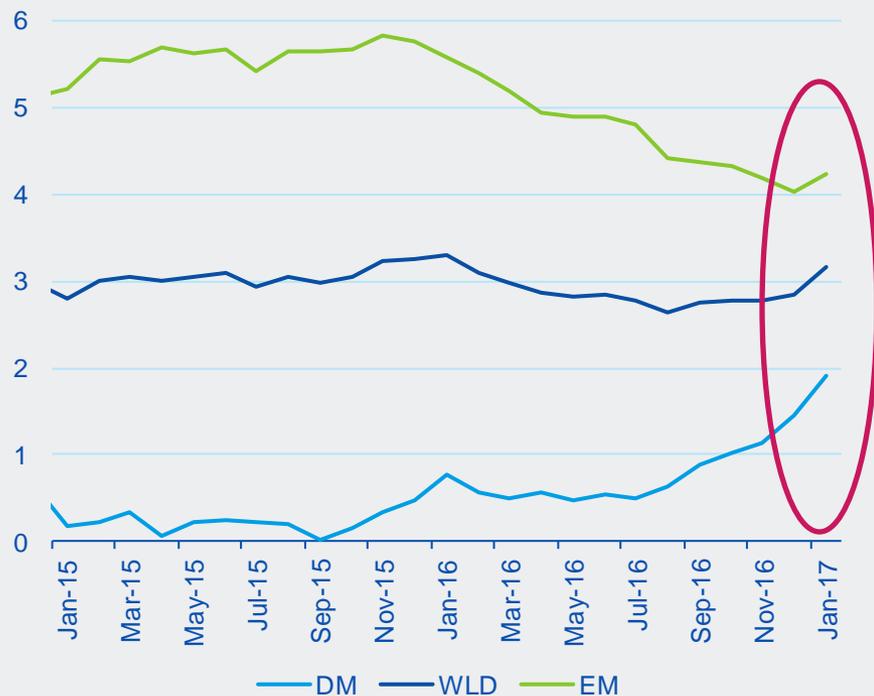
\*Basado en el Índice BBVA-Trade  
Fuente: CPB y BBVA Research

INFLACIÓN

La inflación mundial aumentó bruscamente en enero, impulsada en parte por los precios de las materias primas...

INFLACIÓN GENERAL MUNDIAL

% a/a



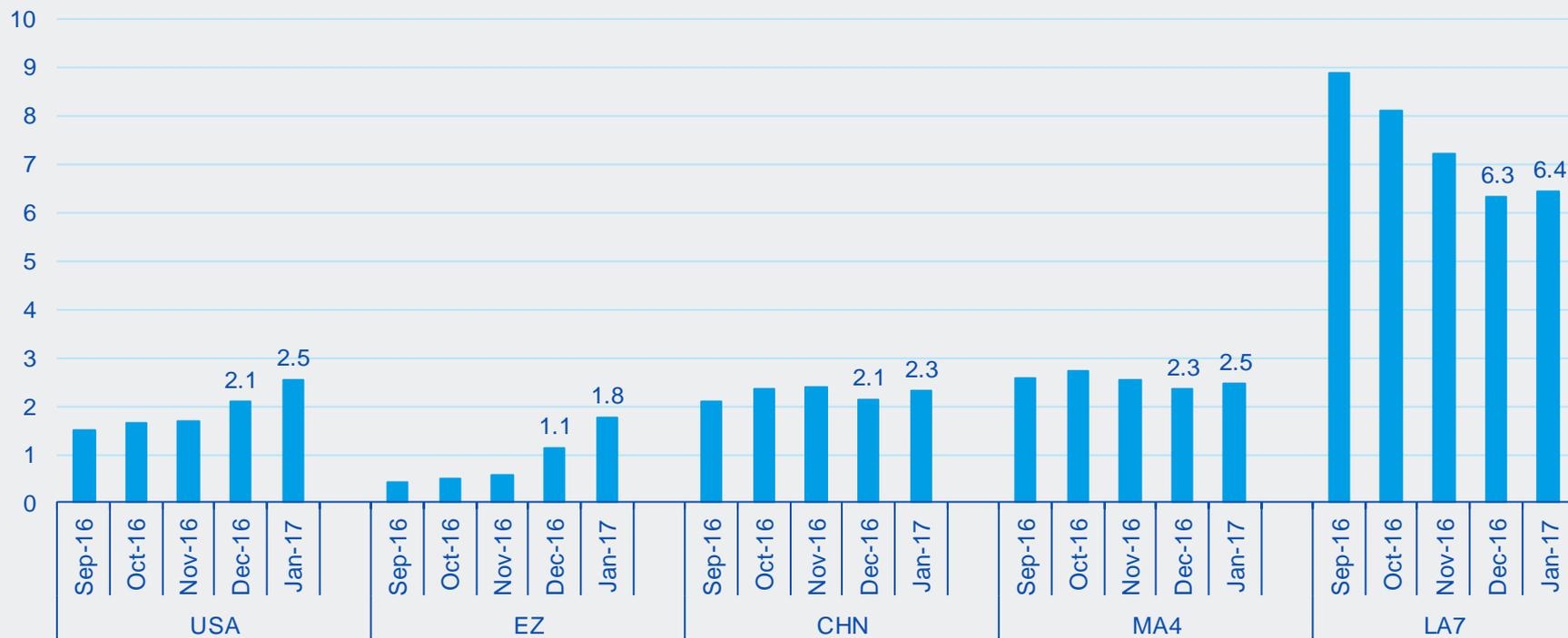
- En los países desarrollados, la recuperación de la inflación refleja los efectos de base del componente energético que deberían acentuarse en los próximos meses, mientras que la inflación en los EM volvió a crecer en enero.
- Las encuestas de enero siguen apuntado a presiones en materia de costes, sobre todo en los países desarrollados, pero también en los EM impulsadas por la subida de los precios de las materias primas a nivel mundial y por la fortaleza de la demanda interna

**INFLACIÓN**

...especialmente en Europa y EE.UU. con un aumento más moderado en los mercados emergentes

**INFLACIÓN GENERAL REGIONES SELECCIONADAS**

% a/a



# NUEVAS PREVISIONES Y RIESGOS GLOBALES

FEBRERO 2016



**NUEVAS PREVISIONES**

# Se mantiene la recuperación global con nuevos y antiguos riesgos

## La tendencia positiva continúa...

**La confianza mejora de forma significativa, la fabricación aumenta y el comercio mundial se recupera**

**Los mercados financieros mantienen una actitud positiva a pesar de las fuentes de incertidumbre**

**La tendencia hacia un reequilibrio político continúa**

## ...pero hay cuestiones importantes sin resolver

**Incertidumbre acerca de las políticas estadounidenses, en especial la política fiscal y comercial**

**Impacto de la subida de los precios del petróleo y estímulos fiscales sobre la inflación**

**Impacto de las políticas y proteccionismo en la inflación y en los tipos de interés y cambio**

**NUEVAS PREVISIONES**

En general, el crecimiento del PIB mundial apenas registró cambios (recuperación lenta), pero se producen revisiones al alza en economías avanzadas y en China, y a la baja en América Latina

**PRODUCTO INTERIOR BRUTO**

promedio a/a, %

	2014	2015	2016	2017	2018
United States	2.4	2.6	1.6	2.3	2.4
Eurozone	1.2	1.9	1.7	1.6	1.6
Spain	1.4	3.2	3.2	2.7	2.7
LatAm *	0.8	-0.3	-1.4	1.0	1.7
Argentina	-2.5	2.6	-2.2	2.8	3.0
Brazil	0.5	-3.8	-3.5	0.9	1.2
Chile	1.9	2.3	1.5	1.6	2.4
Colombia	4.4	3.1	1.9	2.4	3.3
Mexico	2.3	2.6	2.0	1.0	1.8
Peru	2.4	3.3	3.8	3.5	3.6
Eagles **	5.4	4.7	4.8	4.7	4.7
Turkey	5.2	6.1	2.3	2.5	4.5
Emerging Asia	6.7	6.6	6.5	5.9	5.6
China	7.3	6.9	6.7	6.0	5.2
World	3.5	3.3	3.0	3.2	3.3

- Las perspectivas de una Administración Trump que promueva el crecimiento genera un sesgo alcista en las previsiones a corto plazo para el crecimiento del PIB, aunque la incertidumbre es elevada
- Revisión ligeramente al alza para el crecimiento del PIB en la zona euro, si bien con cautela por la elevada incertidumbre política
- El crecimiento de China continúa siendo más fuerte de lo que se esperaba, pero el gobierno dará prioridad a la estabilidad frente al crecimiento
- Revisión a la baja en Sudamérica al 1% en 2017 debido a su peor desempeño en el 2S16, si bien está saliendo de la recesión impulsada por el sector externo y la inversión pública y privada. Políticas fiscal y monetaria favorables
- Menor crecimiento en Turquía a corto plazo debido al endurecimiento de su política monetaria para estabilizar la lira

\* Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

\*\* Bangladesh, Brasil, China, Egipto, India, Indonesia, Irán, Malasia, México, Nigeria, Pakistán, Filipinas, Rusia, Turquía y Vietnam.

Fuente: BBVA Research

**NUEVAS PREVISIONES**

# El balance de riesgos sobre la inflación está cambiando desde riesgos de deflación hacia riesgos inflación

**INFLACIÓN**

promedio a/a, %

	2014	2015	2016	2017	2018
United States	1.6	0.1	1.3	2.3	2.0
Eurozone	0.4	0.0	0.2	1.6	1.6
Spain	-0.2	-0.5	-0.2	2.1	1.9
LatAm *	12.1	17.4	32.1	60.1	67.5
Argentina	38.0	26.7	41.2	25.1	16.5
Brazil	6.3	9.0	8.8	4.6	4.4
Chile	4.4	4.4	3.8	2.8	3.0
Colombia	2.9	5.0	7.5	4.1	3.5
Mexico	4.0	2.7	2.8	5.7	4.3
Peru	3.2	3.5	3.6	3.0	2.5
Eagles **	5.1	4.9	4.3	4.6	4.5
Turkey	8.9	7.7	7.8	9.1	7.8
Emerging Asia	3.6	2.6	2.8	3.3	3.6
China	2.0	1.4	2.0	2.7	3.0
World	3.9	3.7	4.8	7.3	7.7

- No se registraron cambios en las previsiones de inflación de EE.UU., que avanzan lentamente, aunque la fortaleza del USD y las previsiones estables deberían generar presiones
- Inflación de la zona euro revisada al alza debido a los efectos de base del componente energético junto con el encarecimiento del petróleo y un euro más moderado. Aun así debería situarse dentro del objetivo del BCE
- La evolución de los precios en China no registró cambios: el aumento de los precios de las materias primas y la contracción del suministro provocada por la eliminación del exceso de capacidad deberían elevar la inflación
- Inflación revisada al alza en Sudamérica, si bien todavía tiende a la baja en la región hacia objetivos con una depreciación moderada y el peso de la atonía doméstica
- Previsiones de aumento de la inflación en Turquía impulsadas por la depreciación de la lira y el aumento de los precios de la energía

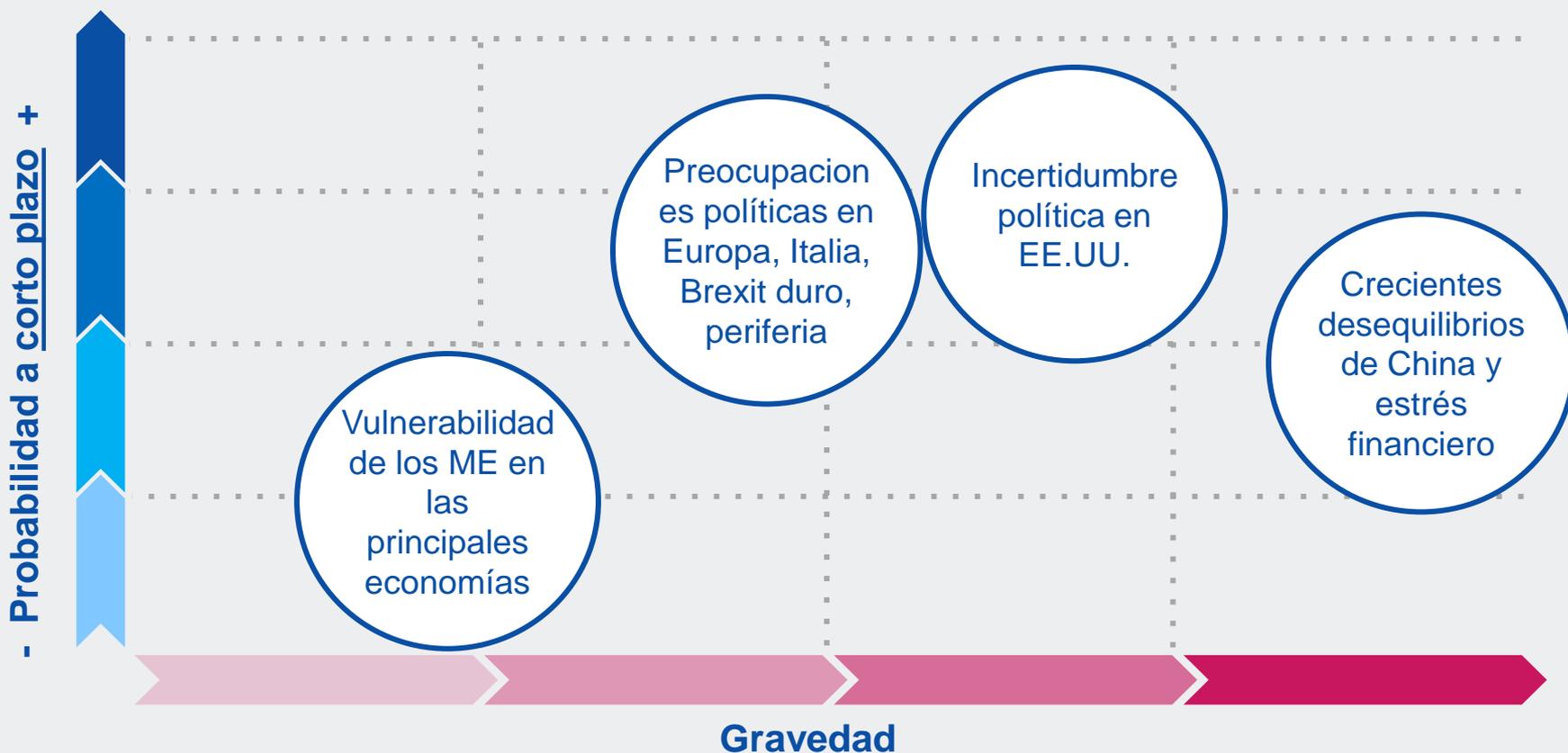
\* Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

\*\* Bangladesh, Brasil, China, Egipto, India, Indonesia, Irán, Malasia, México, Nigeria, Pakistán, Filipinas, Rusia, Turquía y Vietnam.

Fuente: BBVA Research

RIESGOS GLOBALES

Los riesgos, especialmente en las economías avanzadas, son principalmente de carácter político



# SITUACIÓN GLOBAL

OBSERVATORIO ECONÓMICO

FEBRERO 2017



# 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.