

The logo for BBVA Research, featuring the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by the word "Research" in a smaller, lighter weight sans-serif font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

**BBVA** Research

# Situación Global

## Observatorio económico

Septiembre 2018

Creando Oportunidades

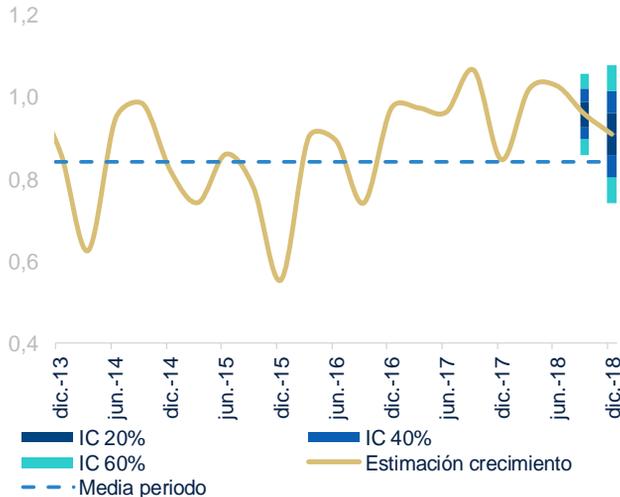
# Crecimiento global sólido, pero más moderado y con mayores riesgos

- Nuestro modelo BBVA-GAIN apunta a una leve moderación del crecimiento, hacia tasas trimestrales ligeramente inferiores al 1% t/t en 2S18, en línea con nuestras previsiones de crecimiento del 3,8% en 2018.
- La actividad industrial ha perdido impulso -en parte esperado por el fuerte ritmo de crecimiento registrado a finales del año pasado-, y el aumento del proteccionismo podría estar pesando sobre la confianza, el comercio global y la inversión. Además, parece que se consolida un crecimiento más moderado del gasto de los hogares.
- Aumentan las diferencias en el desempeño económico por regiones: en EE.UU., la demanda interna continúa impulsada por los estímulos fiscales y la fuerte creación de empleo. La normalización de la Fed y los desequilibrios idiosincráticos de algunos países ha propiciado una revaluación de los riesgos y un aumento de las tensiones financieras en las economías emergentes. En China y la Eurozona el crecimiento parece haberse estabilizado y sortea la creciente incertidumbre.
- El aumento de la inflación se ha moderado de forma generalizada durante los últimos meses debido a la evolución del precio de las materias primas. La inflación subyacente sigue contenida en la mayoría de las áreas, pero se espera que aumente de forma gradual debido a la disminución de la capacidad ociosa en las economías avanzadas y a la traslación de la depreciación de la moneda en las emergentes.
- Los riesgos son a la baja, principalmente debido a la incertidumbre política, a las vulnerabilidades en emergentes y sobre todo al aumento del proteccionismo, a pesar de los avances en las reuniones bilaterales entre EE.UU. y la EZ y las negociaciones del NAFTA.

# El crecimiento del PIB mundial se modera por la mayor incertidumbre, pero se mantiene en línea con nuestra previsión del 3,8% en 2018

## Crecimiento del PIB mundial

Previsión basada en BBVA-GAIN (% , t/t)



## Crecimiento del PIB mundial

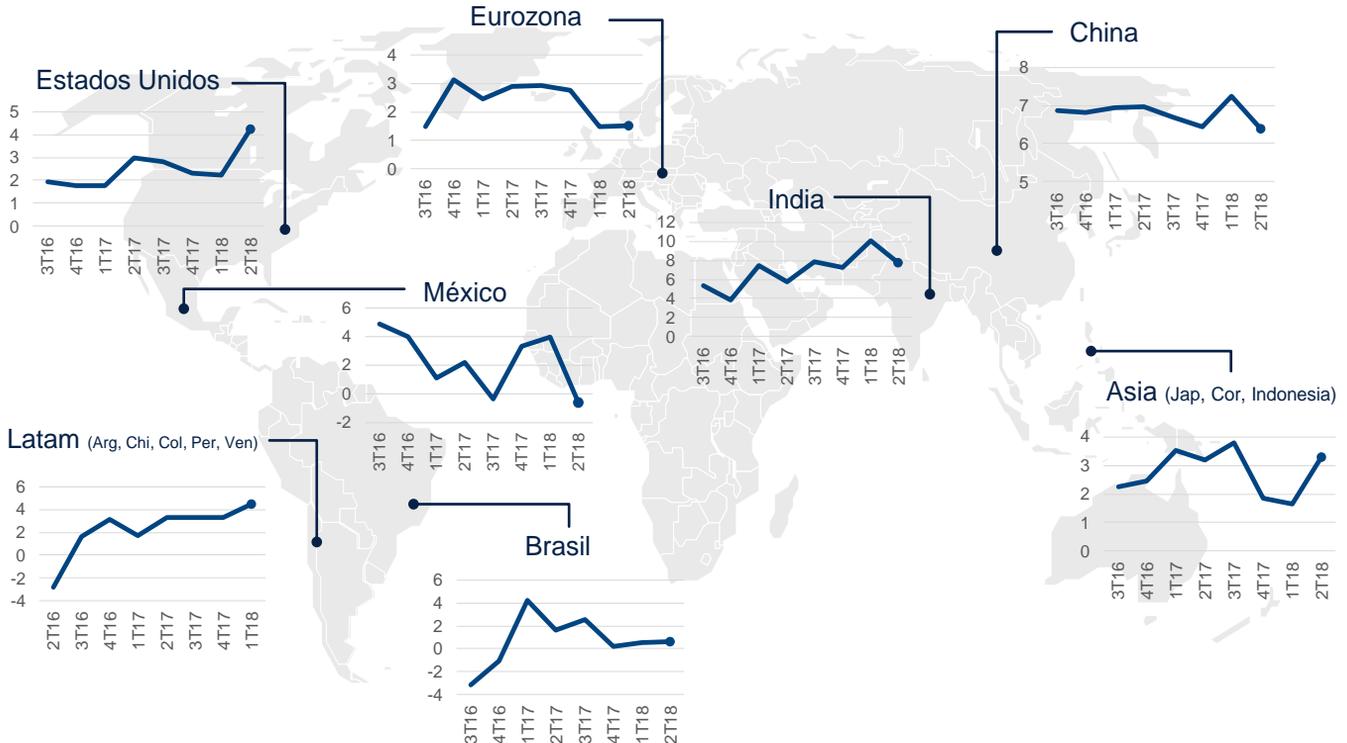
Variación en previsión (% , t/t)



El crecimiento continúa apoyado en el comercio mundial, el consumo y la inversión privada, a pesar de la mayor incertidumbre. Nuestro indicador BBVA-GAIN proyecta una leve moderación del crecimiento durante la segunda mitad del año, hacia tasas ligeramente por debajo del 1% t/t.

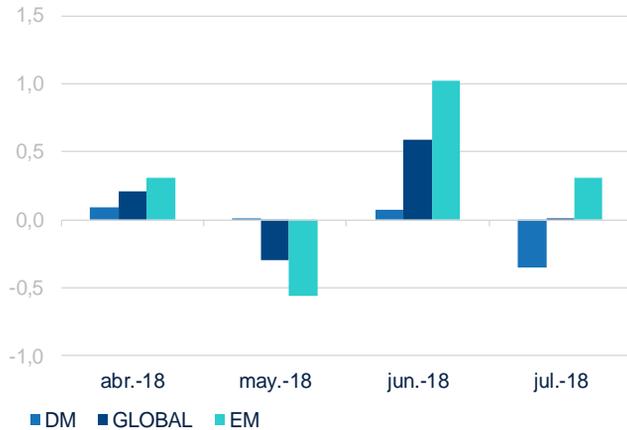
# La fuerte expansión en EE.UU. contrasta con la estabilización (en niveles más bajos) de la Eurozona y China

## Crecimiento del PIB mundial (%, tasa trimestral anualizada)

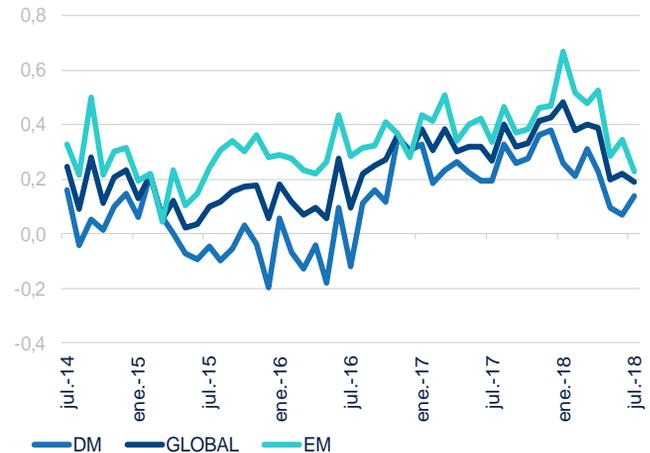


# La producción industrial se ha moderado en los últimos meses y la incertidumbre podría frenar el ritmo de la recuperación

## Producción industrial mundial (%, m/m)



## Producción industrial mundial (% m/m, media móvil 6 meses)

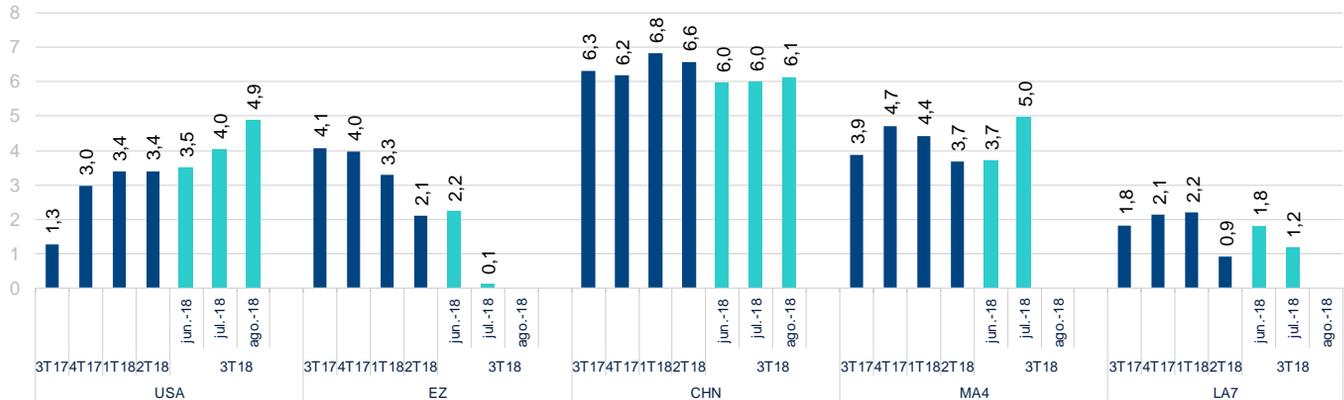


Es probable que las tasas de crecimiento de la producción industrial continúen moderándose durante la segunda mitad del año debido al buen desempeño a finales del año pasado y a la mayor incertidumbre en los mercados emergentes.

# La producción industrial crece a niveles récord en EE.UU. impulsada por la demanda interna, pero se desacelera en otras regiones

## Producción industrial: regiones seleccionadas

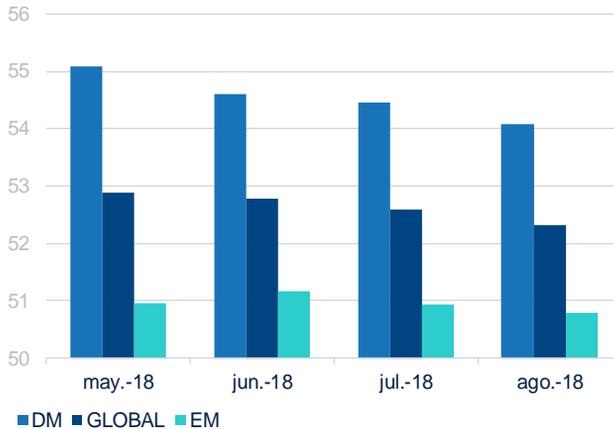
(%, a/a)



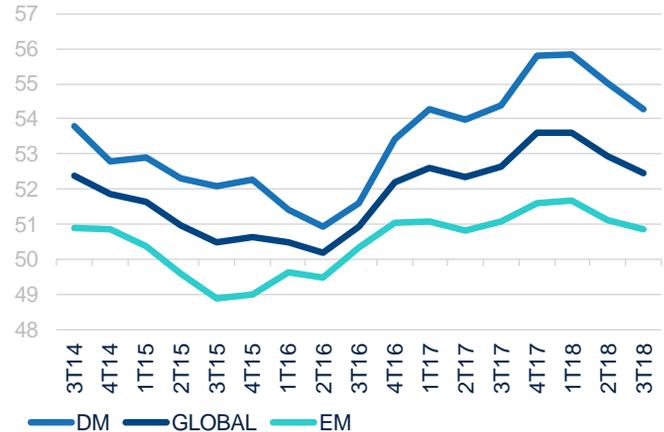
Con la excepción de EE.UU. y algunos exportadores de materias primas, la producción industrial ha comenzado a mostrar claros signos de desaceleración como consecuencia de las menores perspectivas de demanda externa.

# Los PMIs de manufacturas han disminuido de forma generalizada y revierten parte del crecimiento de finales de 2017, pero siguen sólidos

**PMI manufacturero mundial**  
(Nivel  $\pm$  50)



**PMI manufacturero mundial**  
(Nivel  $\pm$  50)

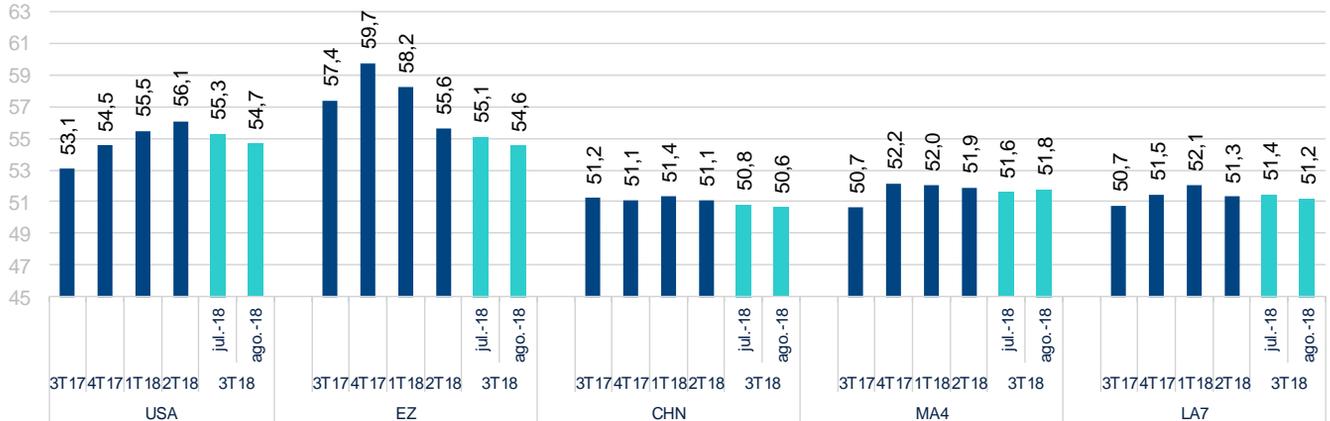


Las encuestas manufactureras de agosto han vuelto a descender y reflejan un crecimiento más débil en los pedidos del exterior y las expectativas de empleo. La producción permanece sin embargo elevada, y los detalles de la encuesta apuntan a menores restricciones por el lado de la oferta.

# El PMI de China muestra la expansión más suave en el último año, y los DMs se desaceleran por menores pedidos del exterior

## PMI manufacturero: regiones seleccionadas

(Nivel  $\pm$  50)



La confianza del sector manufacturero ha perdido impulso debido principalmente a la creciente incertidumbre sobre el proteccionismo. La necesidad de reducir los niveles de déficit externo en países emergentes se está traduciendo en una menor demanda de pedidos del exterior en algunas de economías avanzadas, principalmente Alemania y Japón.

# Los PMIs de servicios alcanzaron su nivel más bajo en cinco meses en agosto, pero se mantienen muy por encima de la media histórica

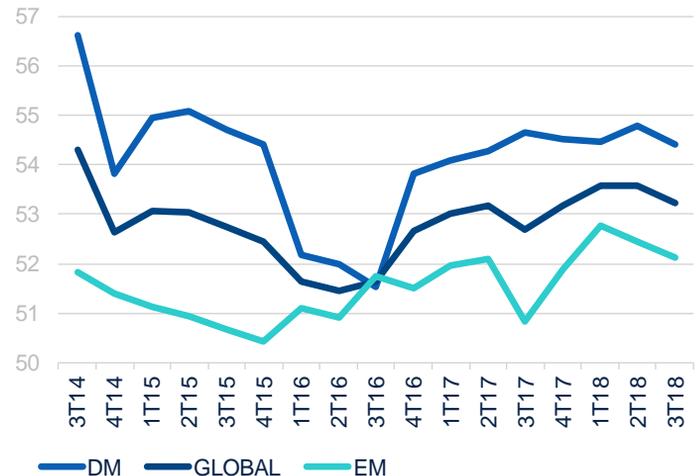
## PMI de servicios mundial

(Nivel  $\pm$  50)



## PMI de servicios mundial

(Nivel  $\pm$  50)

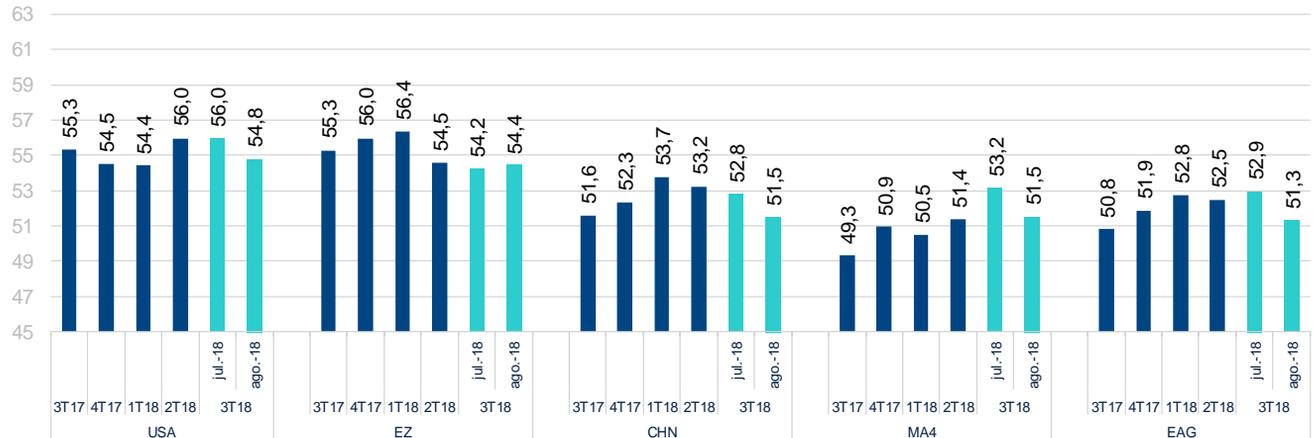


El sentimiento del sector servicios ha disminuido significativamente en emergentes debido a unas condiciones de financiación más estrictas y a la dificultad para trasladar al consumidor el aumento de los costes de insumos.

# La confianza del sector servicios sigue en expansión con la excepción de Brasil, pero en niveles más bajos en casi todas las regiones

## PMI de servicios: regiones seleccionadas

(Nivel  $\pm$  50)

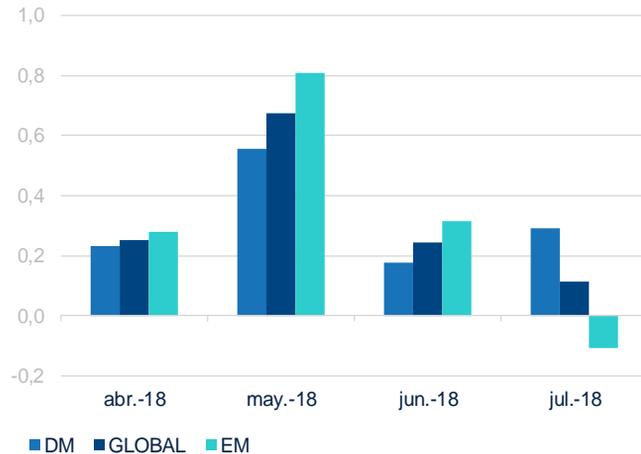


Los datos de la encuesta (PMI de servicios) se mantienen en territorio de expansión en casi todos los países, lo que refleja una actividad sólida en el sector servicios. No obstante, algunos países han visto disminuir su crecimiento debido a condiciones financieras más estrictas (India, China) y a la incertidumbre política (Brasil, Italia).

# El gasto de los hogares parece estar creciendo a un ritmo más lento, pero la tendencia a la baja de los últimos meses se ha detenido

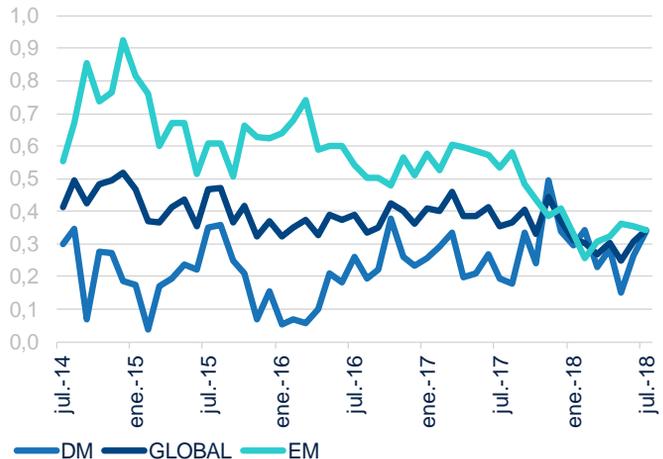
## Ventas minoristas mundiales

(%, m/m)



## Ventas minoristas mundiales

(%, media móvil 6 meses)

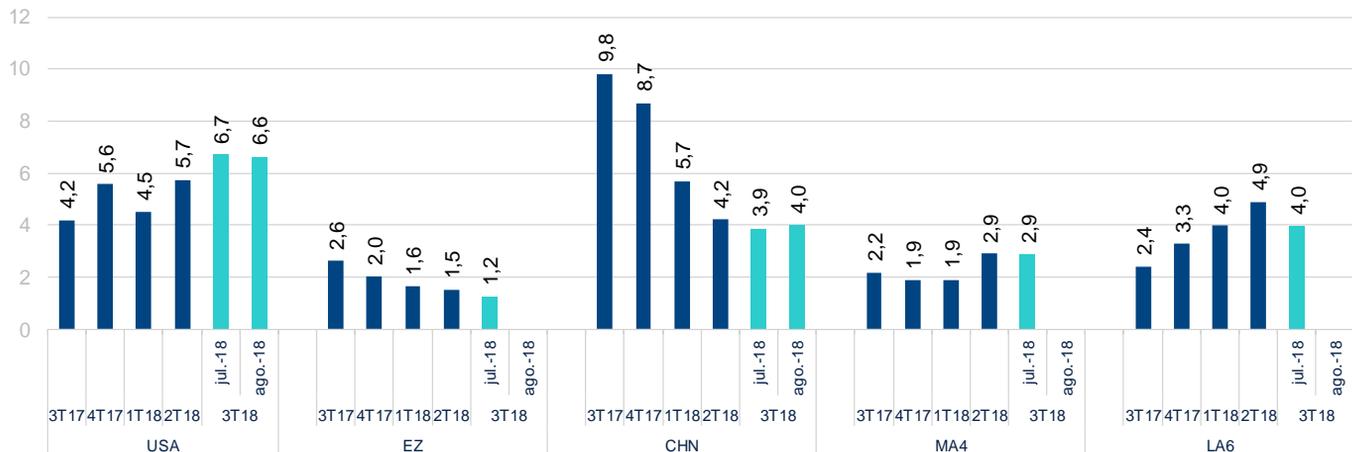


Las ventas minoristas registraron un nuevo repunte en julio en economías avanzadas gracias a la mejora del mercado laboral y unas condiciones de financiación aún favorables. Las presiones inflacionistas podrían evitar repuntes mayores, pero el consumo probablemente continuará siendo un apoyo al crecimiento mundial.

# Las ventas minoristas se aceleran en DMs por la solidez de la demanda interna en EE.UU. y en algunos países del centro de Europa

## Ventas minoristas: regiones seleccionadas

(%, a/a)

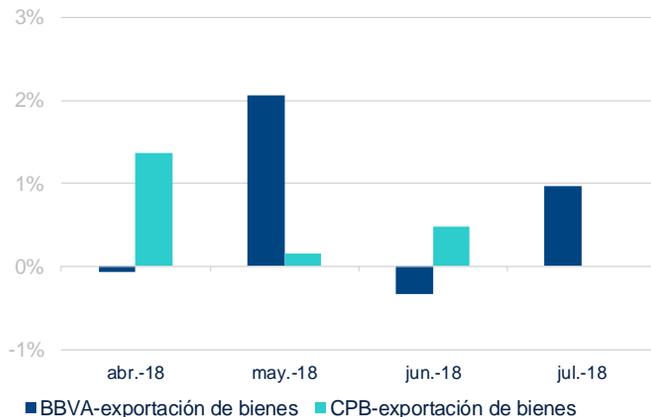


Aún así, la mejora contenida del mercado laboral, el crecimiento en los precios y el deterioro en la confianza del consumidor apuntan a un consumo privado más moderado durante los próximos meses.

# Las exportaciones mundiales experimentan cierta volatilidad dentro de una tendencia al alza, debido a la incertidumbre en algunos países

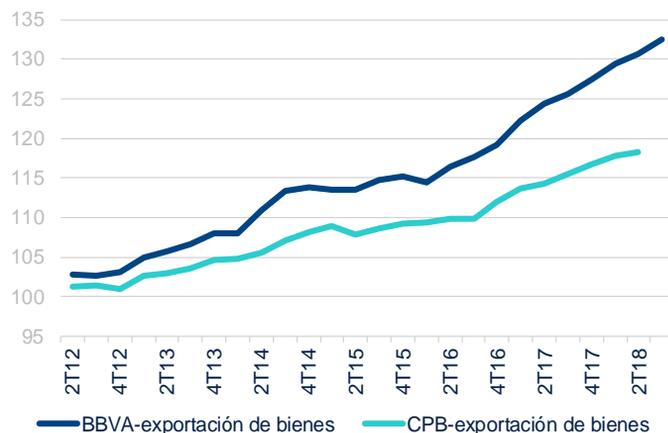
## Exportaciones mundiales de bienes (crecimiento, precios constantes)

(%, m/m)



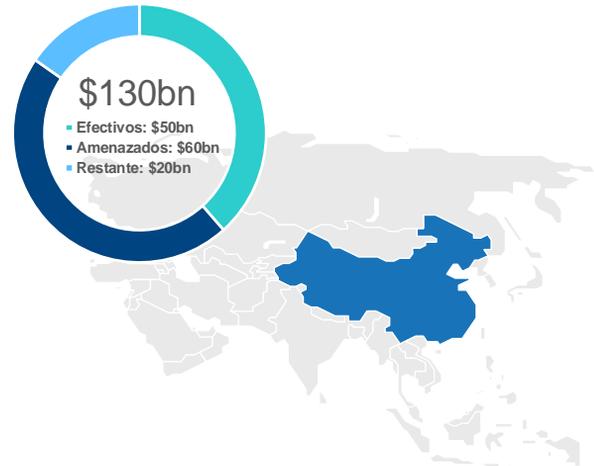
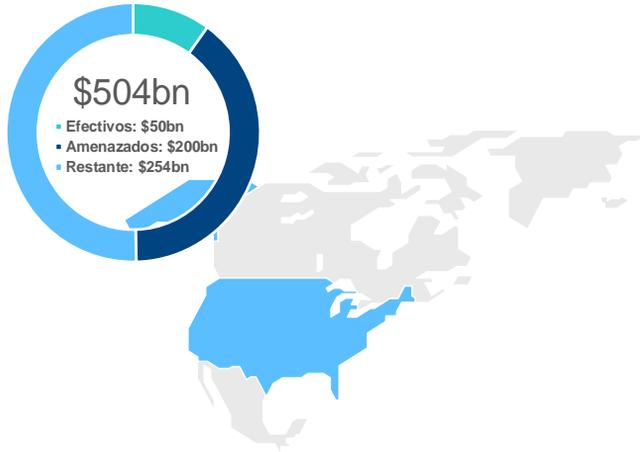
## Exportaciones mundiales de bienes (índice, precios constantes)

(Índice, enero-12=100)



El comercio mundial ha perdido dinamismo en junio debido al efecto combinado del aumento de tensiones comerciales, la incertidumbre política en algunos países y el fuerte ajuste monetario en mercados emergentes.

# Los nuevos aranceles a la importación entre EE.UU. y China están limitados de momento a una lista de productos pequeña



## EE.UU.: importaciones de China

## China: importaciones de EE.UU.

Nueva tarifa:

25% ➔ **Bienes intermedios** ➔ \$50 billion

25% ➔ **Bienes de equipo** ➔ \$50 billion

25% ➔ **Bienes intermedios** ➔ \$200 billion

25% ➔ **Bienes de consumo** ➔ \$200 billion

Nueva tarifa:

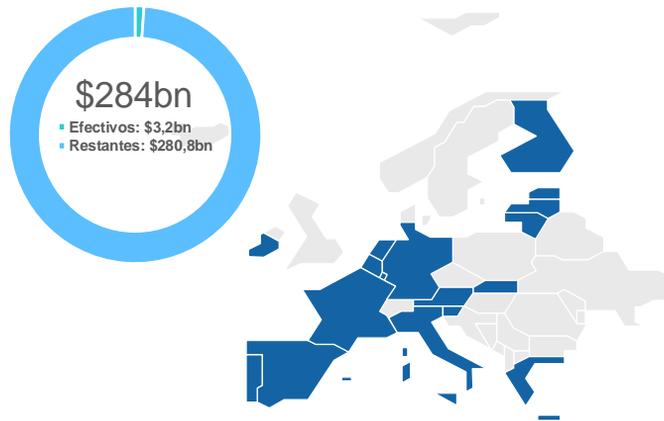
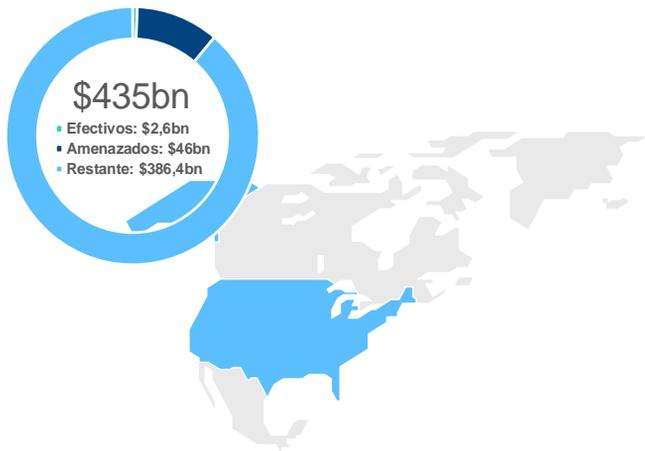
25% ➔ **Soja | Automóviles** ➔ \$50 billion

25% ➔ **Químicos | Plásticos** ➔ \$50 billion

25% ➔ **Bienes intermedios** ➔ \$60 billion

25% ➔ **Bienes de equipo y bienes de consumo** ➔ \$60 billion

# Los nuevos aranceles entre EE.UU. y la UE se encuentran en espera... pendientes de nuevas negociaciones



## EE.UU.: importaciones de la UE

## UE: importaciones de EE.UU.

Nueva tarifa:



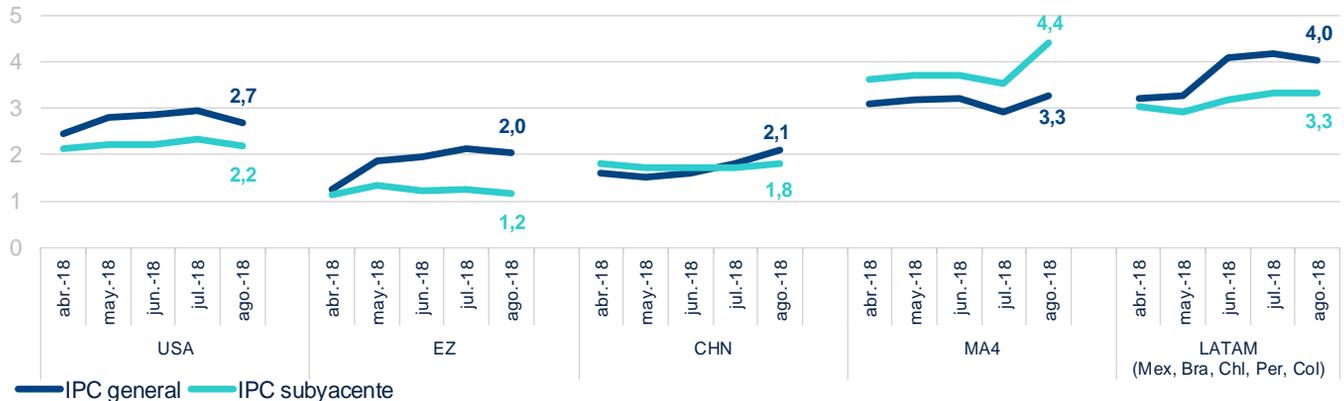
Nueva tarifa:



# El repunte de la inflación se ha moderado recientemente por la evolución de las materias primas, y la subyacente permanece contenida

## Inflación global y subyacente: regiones seleccionadas

(%, a/a)



La inflación subyacente refleja diferencias por áreas, pero se espera que aumente de forma gradual reflejando la solidez de la demanda interna en economías avanzadas y la traslación de la depreciación de las monedas en mercados emergentes. Otras presiones al alza podrían derivarse además de los nuevos aranceles a la importación en algunos países.

The logo for BBVA Research, featuring the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by the word "Research" in a smaller, lighter weight sans-serif font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

**BBVA** Research

# Situación Global

## Observatorio económico

Septiembre 2018

Creando Oportunidades

## 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.