

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 of the same font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

BBVA Research

Observatorio Económico Eurozona

Diciembre 2018

Creando Oportunidades

Eurozona | El PIB sigue ralentizándose, pero la incertidumbre podría hacer estragos

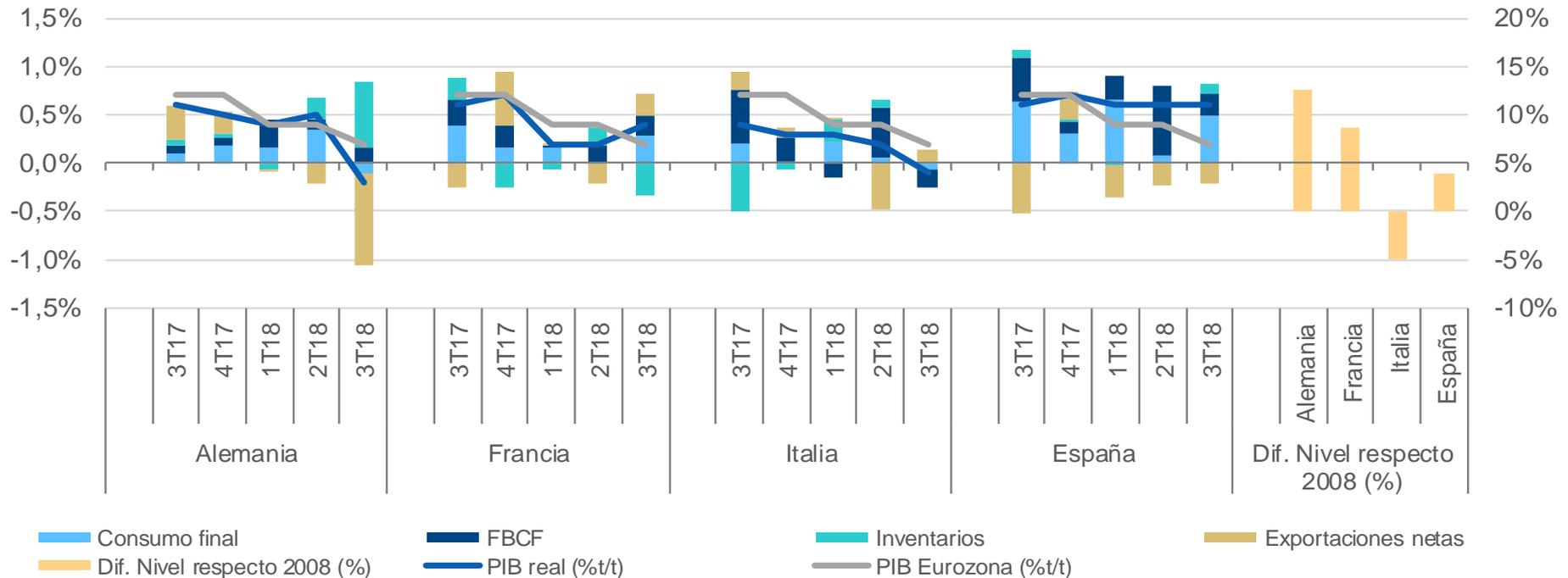
- El crecimiento del PIB podría crecer en torno a un 0,4% t/t en 4T18 a medida que los factores puntuales disminuyan, pero la menor demanda mundial y la elevada incertidumbre también están afectando a la actividad.
- Los datos reales mejoraron en octubre deteniendo las señales previas de una desaceleración marcada, apoyada por la fortaleza de los factores internos. La mejora de las ventas minoristas está impulsada por una menor inflación y unos salarios mayores, mientras que la fuerte recuperación de la producción de bienes de equipo sugiere que el crecimiento de la inversión debería continuar en los próximos trimestres. Por otra parte, las exportaciones volvieron a subir en octubre para mantener la tendencia alcista en lo que va de año, pero sin apoyar la actividad como en los dos últimos años.
- Un nuevo empeoramiento de la confianza se ha extendido al sector de los servicios, ya que una incertidumbre elevada y prolongada podría pesar sobre el gasto, aunque la caída de los PMI en diciembre se ha visto exacerbada por las protestas en Francia y la demanda de automóviles sigue siendo débil. Esto contrasta con un indicador compuesto ampliamente estable en Alemania y la mejora de la confianza en España, pero signos más preocupantes se derivan de la debilidad de Italia.
- Más allá de la reciente volatilidad, la recuperación de la Eurozona parece perder impulso gradualmente, lo que pone un ligero sesgo a la baja a nuestra previsión de crecimiento del 2% en 2018 y del 1,7% en 2019.
- La fuerte caída del Brent hará que la inflación descienda en los próximos meses claramente por debajo del objetivo del BCE a principios del próximo año, mientras que es probable que la inflación subyacente tienda al alza de forma muy gradual.
- El BCE pone fin a la compra de activos este mes, pero sigue siendo cauteloso con respecto al futuro.

Ralentización mayor de lo previsto en el 3T18, impulsada por efectos puntuales en Alemania y también por la contracción del PIB italiano

Cambios regulatorios en el sector automovilístico hacen caer la producción especialmente en Alemania pero también por la menor demanda global. Rebote Francia y estabilidad en España

PIB, contribución por componentes

(%/t, pp)

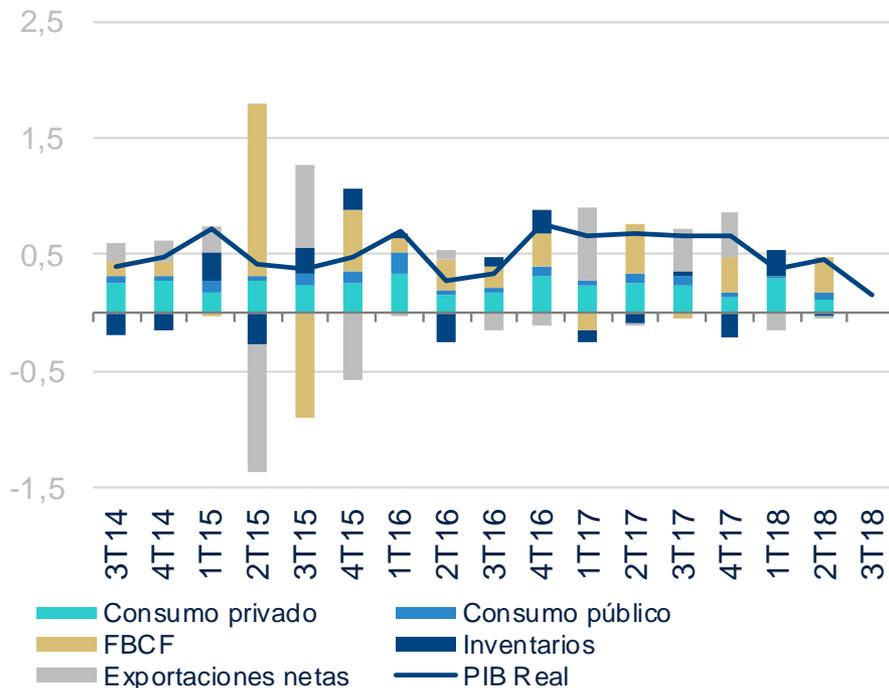


Crecimiento del PIB en torno al 0,4% en el 4T18, volviendo al ritmo moderado anterior

Aunque los factores temporales están desapareciendo, hay factores más permanentes (demanda global y confianza) que impiden el rebote. Los disturbios en Francia podrían influir al crecimiento.

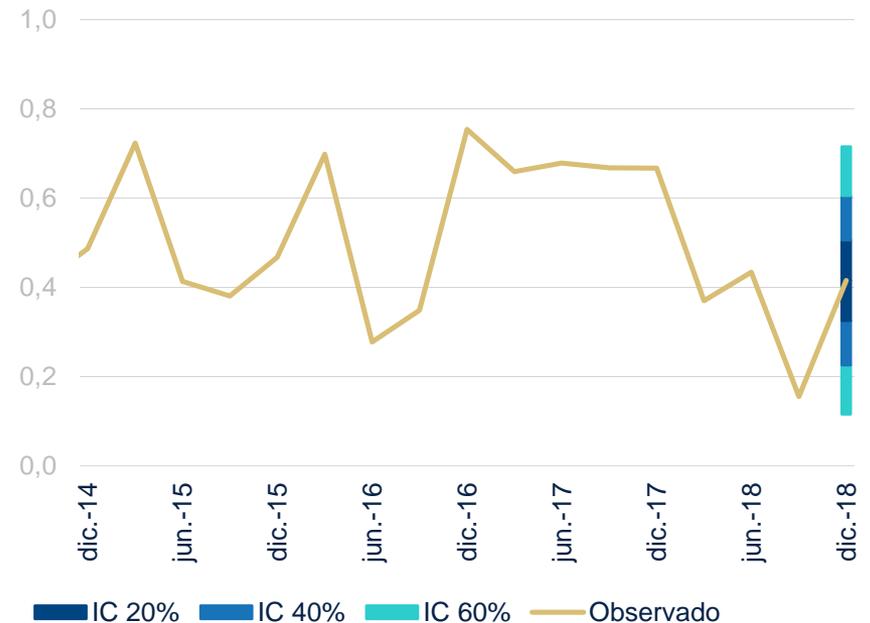
PIB, contribuciones por componente

(%, t/t)



PIB y previsiones MICA

(%, t/t)

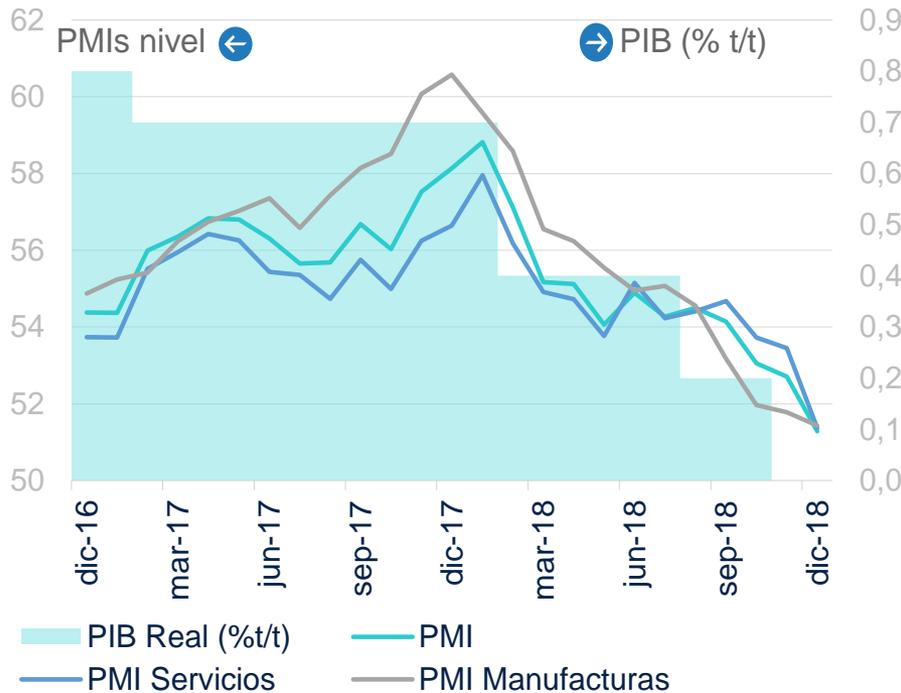


Empeoramiento de la confianza que alcanza a los servicios, por una incertidumbre elevada y prolongada que podría afectar al gasto

Los PMIs mantuvieron su tendencia a la baja en diciembre, debido principalmente a la fuerte caída de la confianza de los servicios, mientras que el deterioro manufacturero parece frenarse.

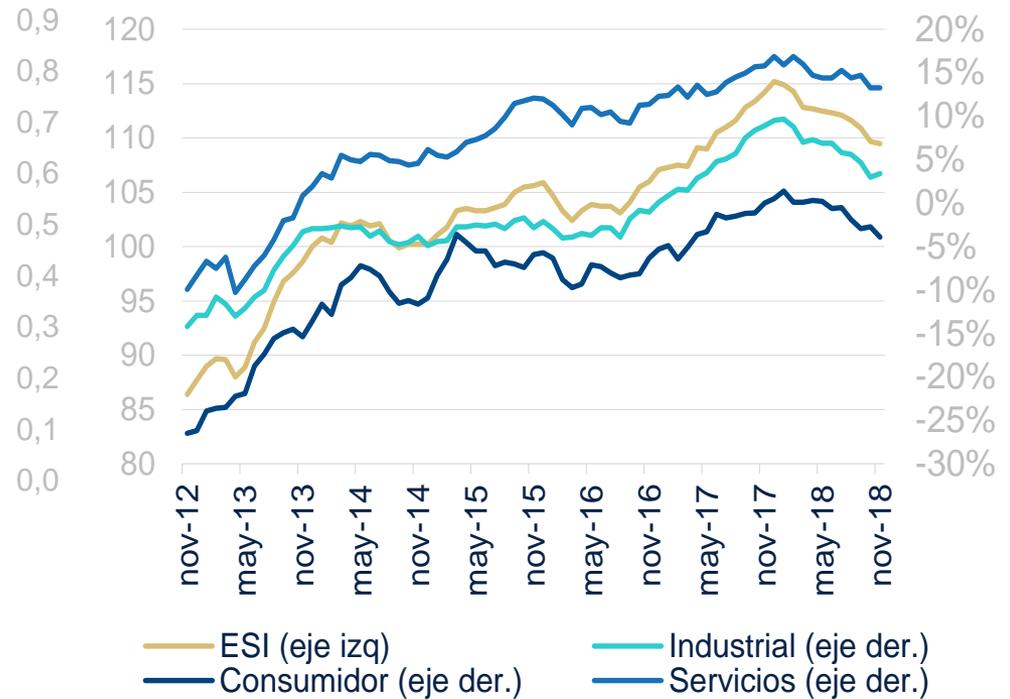
PIB y PMI

(nivel, % t/t)



Encuesta de confianza económica CE

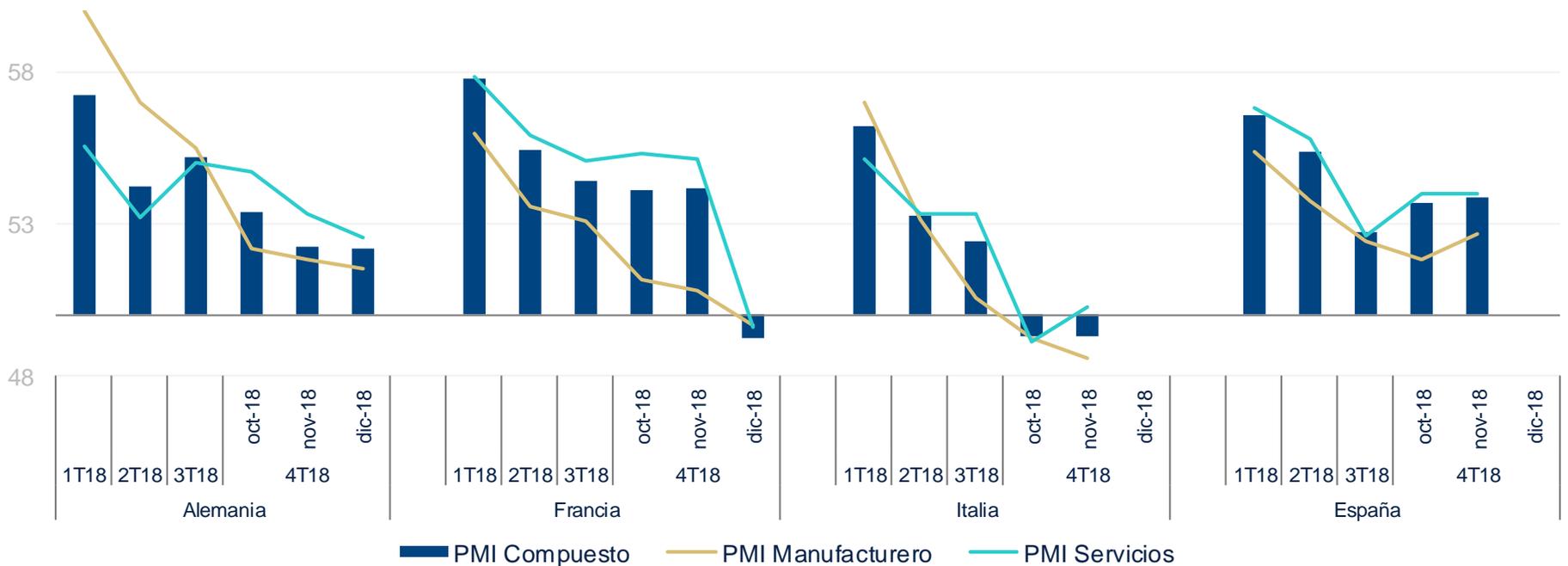
(nivel)



Descienden los PMIs en diciembre exacerbados por los disturbios franceses y una demanda de automóviles aún débil

La fuerte caída de los PMI franceses contrasta con un indicador compuesto estable en Alemania y la mejora de la confianza en España. Lo más preocupantes es la debilidad de Italia.

PMI
(nivel)

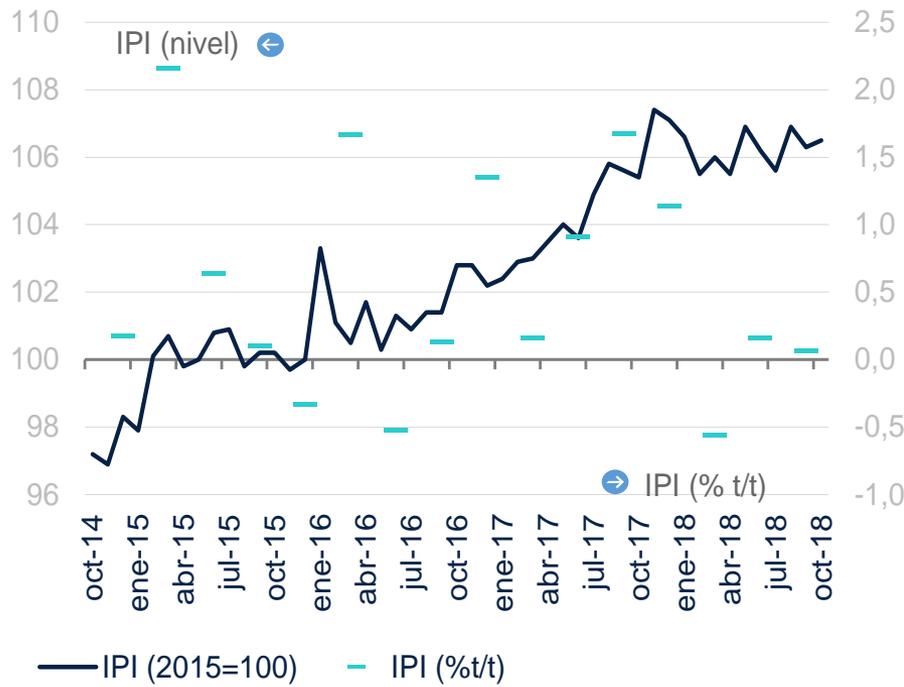


Crece la producción industrial, apoyada en la mayor creación de bienes de capital, en octubre y compensa así las caídas anteriores

La fuerte producción bienes de consumo y el crecimiento de intermedios y duraderos señalan una recuperación en los próximos trimestres, en medio de una disminución de la capacidad ociosa.

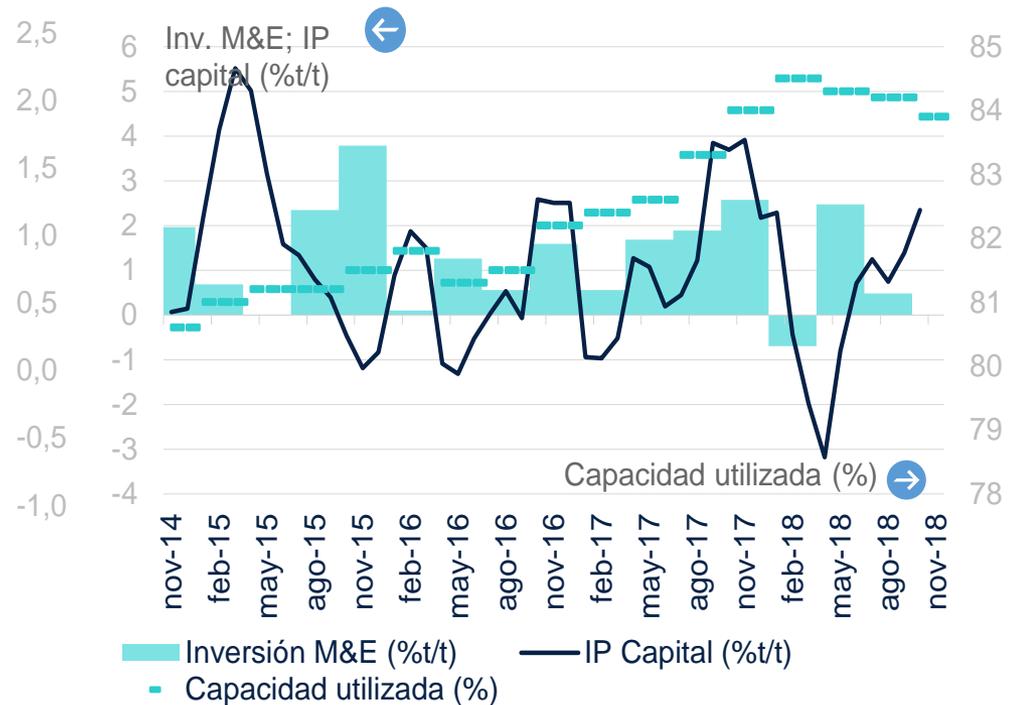
Producción Industrial

(Nivel, % t/t)



PI en bienes de capital, inversión en maquinaria y equipo y capacidad utilizada

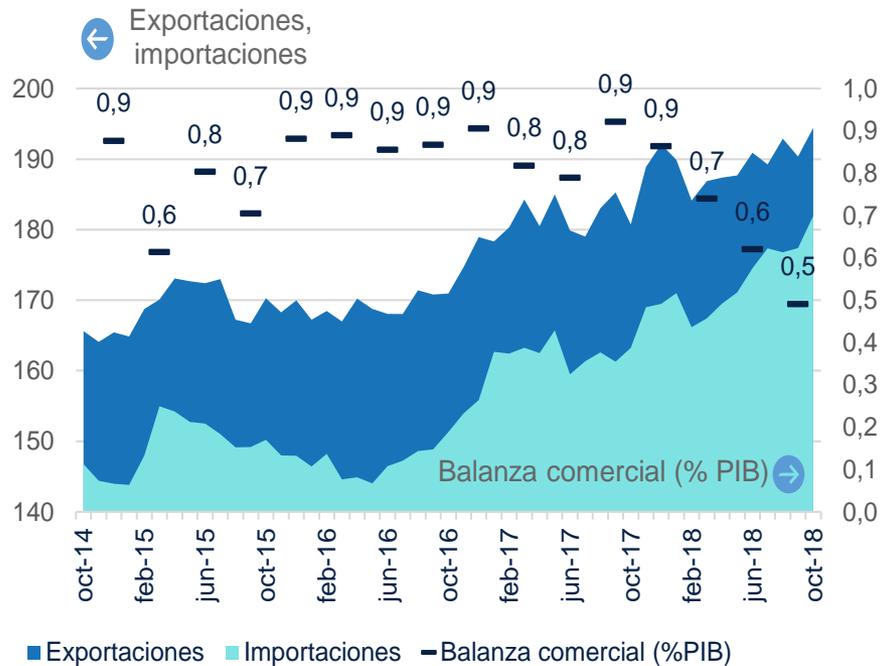
(%t/t; %)



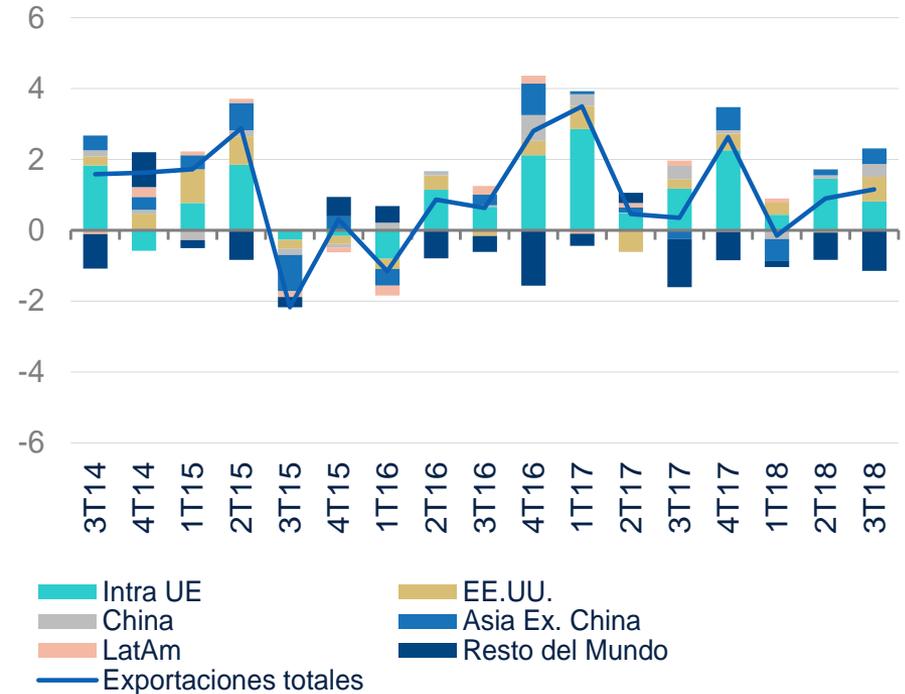
Suben las exportaciones en octubre manteniendo la tendencia positiva del año, aunque sin apoyar la actividad como antes

Es probable que las exportaciones netas vuelvan a lastrar el crecimiento en los próximos trimestres debido a un mayor aumento de las importaciones respaldado por la fortaleza de la demanda interna.

Balanza comercial (€Mm; % PIB)



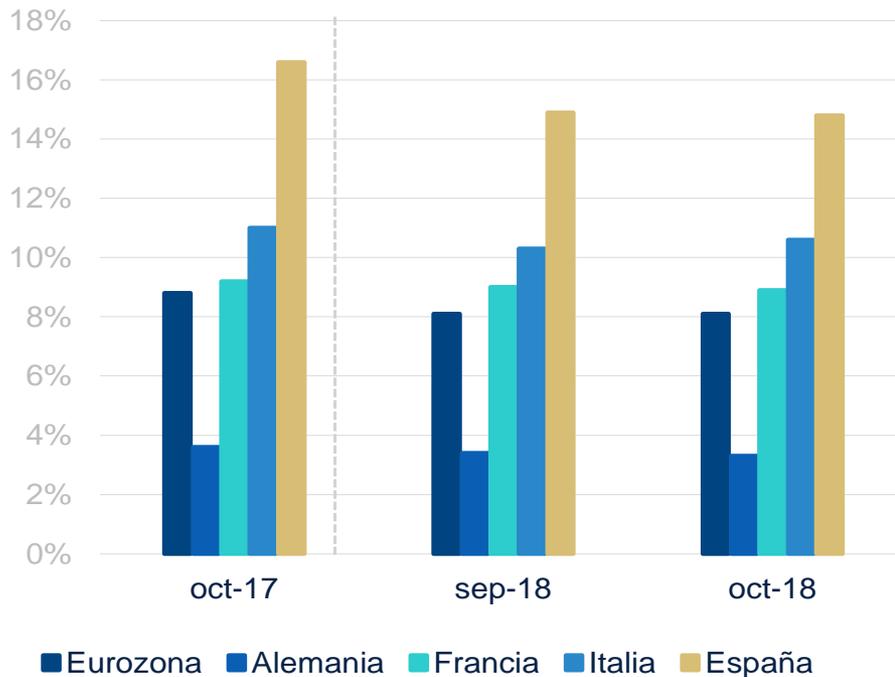
Exportaciones por destino (%a/a; pp)



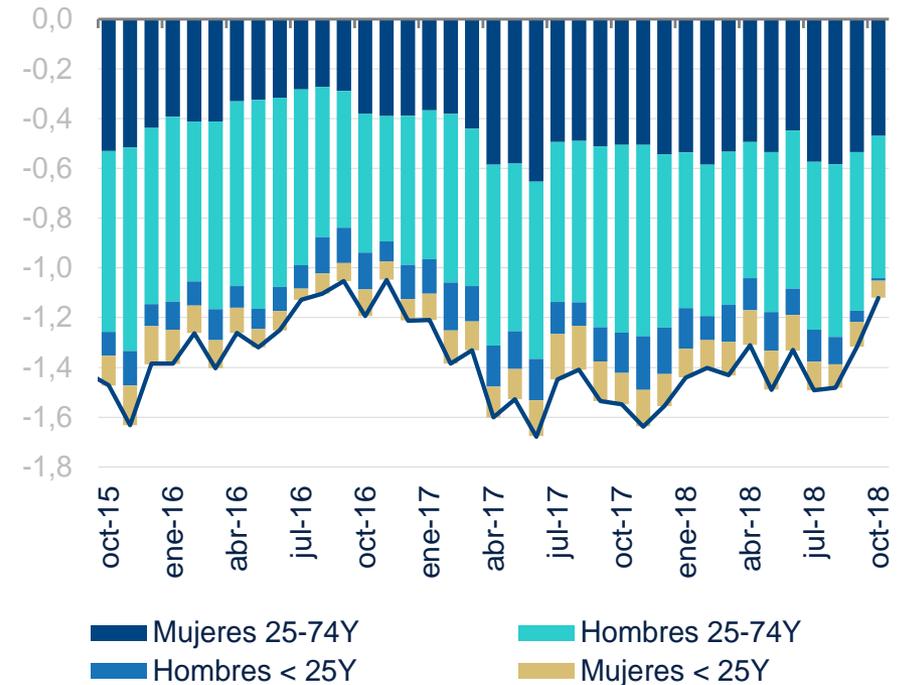
La tasa de desempleo se mantuvo prácticamente sin cambios en octubre

A pesar de las diferencias significativas entre países, el endurecimiento del mercado de trabajo debería dar lugar a presiones salariales al alza en los próximos trimestres.

Tasa de desempleo por país (%)



Cambio en el desempleo anual por género y edad (millones de personas)

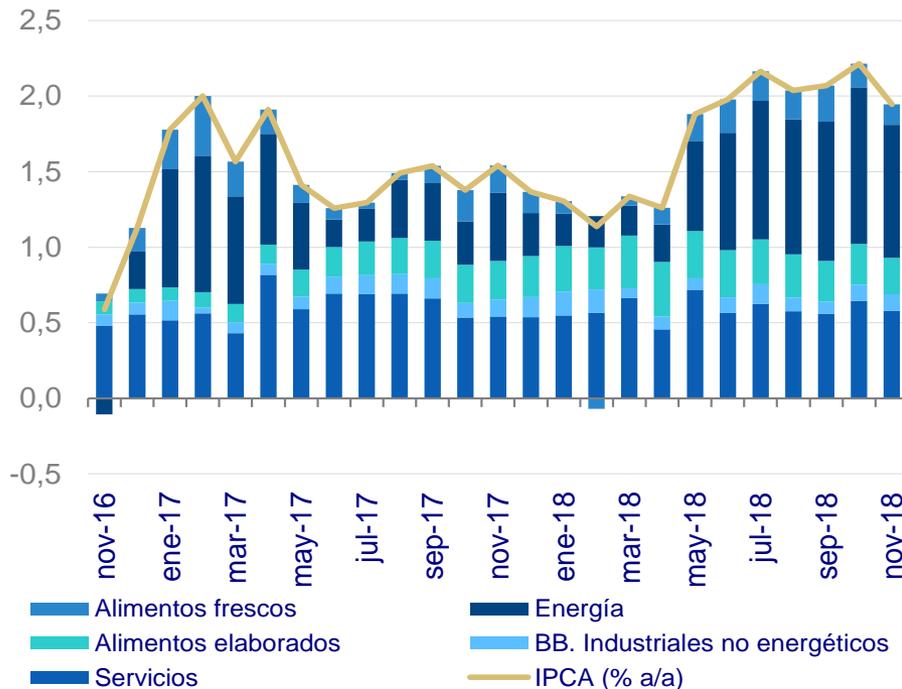


Disminución de la inflación general impulsada por los menores precios del petróleo y la subyacente estable en bajos niveles

La fuerte caída del Brent hará que la inflación descienda por debajo del objetivo del BCE a principios del próximo año, mientras que es probable que la inflación subyacente tienda al alza gradualmente.

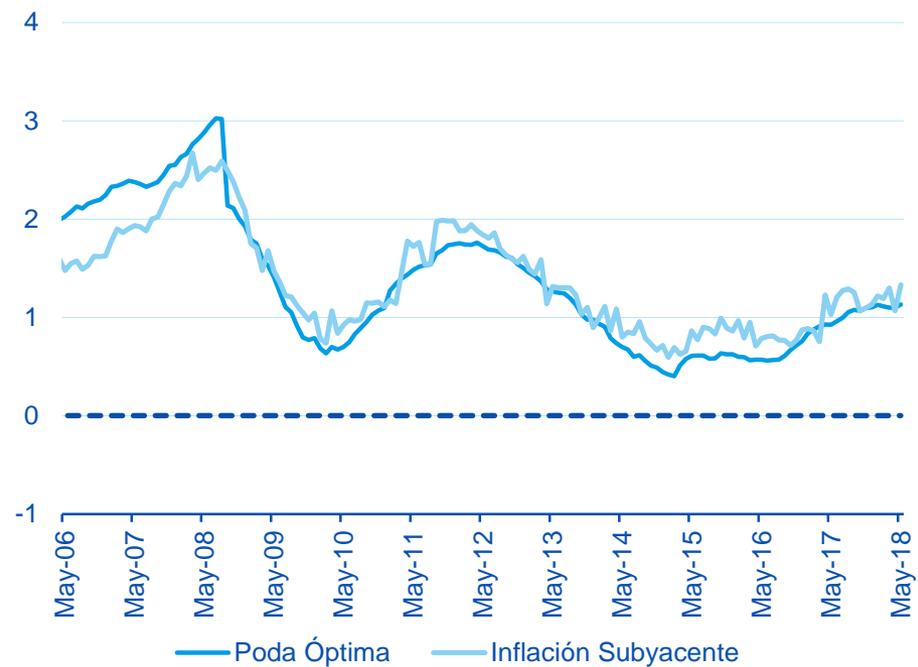
Inflación y contribución por componentes

(%a/a, pp)



Inflación subyacente y media recortada

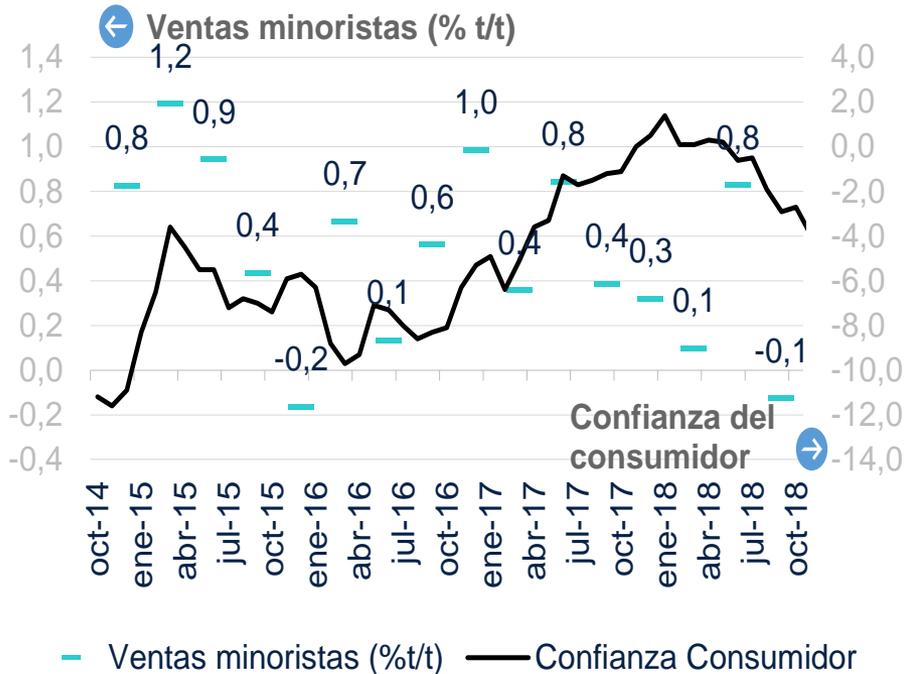
(%a/a)



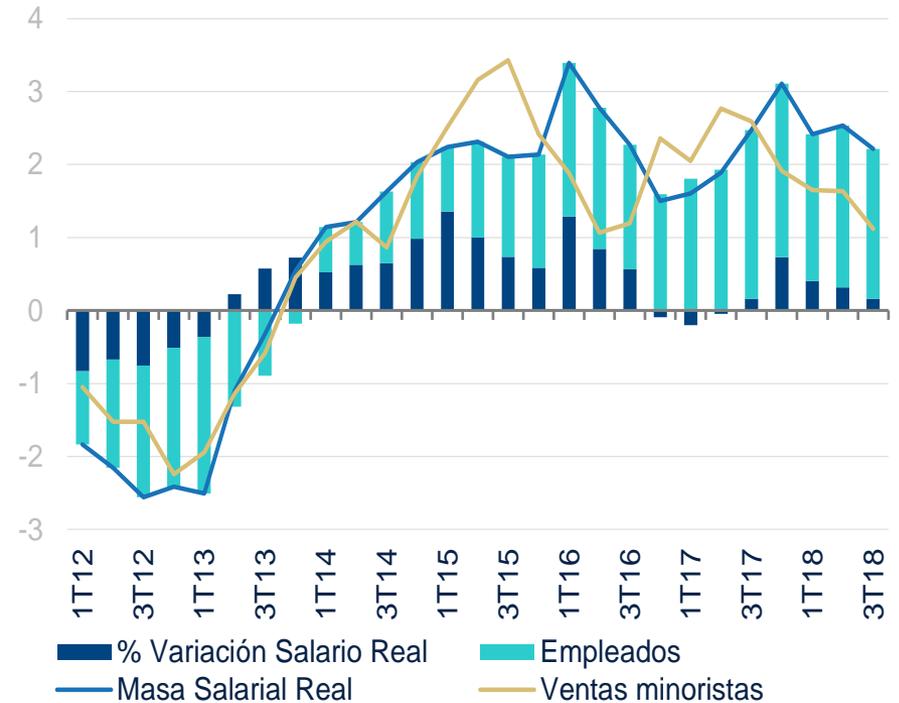
El comercio minorista aumentó en octubre para frenar la acusada desaceleración de los últimos trimestres

La menor inflación y mayores salarios seguirán apoyando el gasto doméstico, aunque probablemente a un ritmo más moderado debido al empeoramiento de la confianza de los consumidores

Ventas minoristas y confianza del consumidor (%t/t, puntos)



Ventas minoristas y masa salarial (%a/a; pp)





BBVA Research

Observatorio Económico Eurozona

Diciembre 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.